

Paul
Jorion

**Se débarrasser
du capitalisme est
une question de**

SURVIE

fayard

Paul Jorion

Se débarrasser du
capitalisme est une
question de survie

Fayard

2017

DU MEME AUTEUR

Les Pêcheurs d'Houat, Paris, Hermann, coll. « Savoir », 1983 (2^e éd., Broissieux, Éditions du Croquant, 2012).

La Transmission des savoirs, avec Geneviève Delbos, Paris, Éditions de la Maison des sciences de l'homme, coll. « Ethnologie de la France », 1984 ; 1991 ; 2009.

Principes des systèmes intelligents, Paris, Masson, coll. « Sciences cognitives », 1990 (2^e éd., Broissieux, Éditions du Croquant, 2012).

Investing in a Post-Enron World, New York, McGraw-Hill, 2003.

Vers la crise du capitalisme américain ?, Paris, La Découverte, 2007 ; rééd. *La Crise du capitalisme américain*, Broissieux, Éditions du Croquant, 2009.

L'Implosion. La finance contre l'économie : ce que révèle et annonce la « crise des subprimes », Paris, Fayard, 2008.

La Crise. Des subprimes au séisme financier planétaire, Paris, Fayard, 2008.

L'Argent, mode d'emploi, Paris, Fayard, 2009.

Comment la vérité et la réalité furent inventées, Paris, Gallimard, coll. « Bibliothèque des sciences humaines », 2009.

Le Prix, Broissieux, Éditions du Croquant, 2010.

Le Capitalisme à l'agonie, Paris, Fayard, 2011.

La Guerre civile numérique, Paris, Textuel, 2011.

Misère de la pensée économique, Paris, Fayard, 2012.

La Survie de l'espèce, avec Grégory Maklès, Paris, Futuropolis/Arte, 2012.

Comprendre les temps qui sont les nôtres. 2007-2013, Paris, Odile Jacob, 2014.

Penser l'économie autrement, avec Bruno Colmant, Paris, Fayard, 2014.

Penser tout haut l'économie avec Keynes, Paris, Odile Jacob, 2015.

Le dernier qui s'en va éteint la lumière, essai sur l'extinction de l'humanité, Paris, Fayard, 2016.

Table des matières

Couverture

Page de titre

Page de copyright

DU MEME AUTEUR

Introduction

QUE S'EST-IL PASSÉ ?

Une crise des subprimes qui languit et s'éternise

La zone euro en crise permanente depuis 2010

POURQUOI CELA S'EST-IL PASSÉ ?

La dérégulation et les faiblesses de la régulation

La finance minée par la spéculation

Une gestion inadéquate du risque de crédit

Le risque systémique est endémique au système financier

L'absence d'un ordre monétaire international depuis 1971

LES GRANDS POINTS DE FAIBLESSE

Une technique financière minée par des erreurs conceptuelles grossières

Une « science » économique aveugle à sa médiocrité du fait de son arrogance

QUE FAIRE ?

Introduire la variable environnement dans l'économie

Restaurer la régulation : la fin du laisser-faire

Produire enfin une science économique digne de ce nom

Définir l'État providence comme une fin en soi en le déconnectant d'une croissance devenue aléatoire

Casser la machine à concentrer la richesse

Remettre à plat pour les générations à venir la question du travail et de l'emploi

Le retour de l'opinion publique

Face au naufrage du capitalisme, redéfinir le socialisme comme condition de la survie de l'espèce

Épilogue

Introduction

De septembre 2008 – quand le quotidien *Le Monde* m’a confié une chronique mensuelle, reproduite par la suite dans *L’Écho* en Belgique – puis de décembre 2014 – quand l’hebdomadaire belge *Trends-Tendances* fit de même – jusqu’à aujourd’hui, j’ai rédigé une centaine de textes consacrés à l’examen de l’actualité économique et financière.

Méritent-ils d’être relus ? Il n’y avait pas trente-six manières d’en juger : le test était dans la relecture. Ce qui fut dit fut fait. Et là nous eûmes une bonne et une mauvaise surprise.

La bonne surprise était que oui, à l’exception d’une vingtaine d’entre eux, évoquant des questions qui se révélèrent sans descendance et qu’il serait oiseux de ressusciter, ces textes méritaient d’être relus. La mauvaise surprise était que, s’ils avaient conservé toute leur actualité, c’était qu’aucun des problèmes dont ils traitaient n’avait été résolu. La raison en était simple : l’ultralibéralisme qui en était la cause avait poursuivi, depuis la crise des subprimes en 2007 et 2008, la progression de sa machine à broyer, royalement indifférent au démenti que lui opposaient les faits. Il incarne non pas la science qu’il prétend être sous son identité cachée de « science » économique, mais un dogme : celui du marché à la fois omniscient et omnisage.

Pourquoi omniscient et omnisage ? Parce que le marché résulte des actions des marchands, pardi ! Les marchands s’expriment, soit en leur nom propre dans le marché, soit par la personne interposée des « Prix Nobel d’économie » assurant qu’ils disent vrai. Les marchands ont fait preuve d’une grande perspicacité en attribuant un « prix de la Banque de Suède en l’honneur d’Alfred Nobel », dont ils nomment un jury ayant à cœur de couronner des lauréats qui confirmeront qu’ils ont raison.

Dans *Néo-libéralisme(s). Une archéologie intellectuelle*, Serge Audier rappelle à propos de Ludwig von Mises (1881-1973), véritable père à la fois de l’ultralibéralisme et de la version devenue standard aujourd’hui de la « science » économique, ayant participé à leurs deux événements fondateurs : au colloque Walter Lippmann de 1938 (en compagnie entre autres de Friedrich von Hayek [1899-1992]) et à la création de la Société du Mont-Pèlerin en 1947 (en compagnie entre autres de F. von Hayek, Milton Friedman [1912-2006], Fritz Machlup [1902-1983] et Maurice Allais [1911-2010]) :

« Ludwig von Mises nourrira des liens étroits, jusque dans sa vieillesse, avec des forces et institutions patronales bien plus ouvertes à son apologie du capitalisme et disposées à le relayer » (Paris, Grasset, 2012 p. 116).

Audier ajoute, à propos de Machlup :

« Un des traits caractéristiques de sa personnalité, par lequel il rejoint Mises et Hayek, est son aptitude à entrer dans le combat idéologique et à nouer des alliances avec des forces patronales, au risque de nuire à sa propre réputation scientifique » (*ibid.*, p. 125-126).

En dépit de la réputation d'omniscience que la « science » économique cherche à attribuer au marché dans les très doctes traités d'économie qui constituent le fer de lance de sa propagande, le marché est en réalité moutonnier, crédule, pusillanime, superstitieux, craintif et avide, et à mille lieues d'avoir quelques notions du monde tel qu'il est vraiment. Nul ne peut en vérité s'égarer autant que le marché : nul ne peut davantage prendre des vessies pour des lanternes, nul ne peut mieux que lui chercher midi à quatorze heures.

*

Quels sont les objectifs que j'ai recherchés dans ces chroniques financières et économiques ?

Le premier était de tirer des leçons de la crise systémique ayant paralysé l'économie planétaire en 2008, afin de montrer comment corriger un système économique et financier à la dérive qui en est venu à remettre en question, par son entêtement dans l'erreur, la survie même du genre humain. Je rappelle dans cette perspective avoir été l'un des très rares auteurs à anticiper cette crise dans un ouvrage ayant précédé de quelques mois son éclatement : *Vers la Crise du capitalisme américain ?*, paru en janvier 2007. Il est impératif de constater que, malgré les témoignages probants et les mises en garde souvent répétées, les mesures de prévention face à la résurgence d'un nouveau cataclysme n'ont pas été prises. Au moment où j'écris, l'opinion publique commence cependant à manifester son mécontentement et son impatience de voir se renverser la vapeur, principalement dans les domaines de l'emploi et de l'environnement. L'irritation est à son comble face au manque de direction devenu criant au sommet, les élites autoproclamées se révélant soucieuses essentiellement de préserver dans le court terme les privilèges qu'elles se sont assurés, les exemples les plus flagrants de leur duplicité étant désormais régulièrement dénoncés par la presse.

Autre objectif de mes chroniques : élucider, et trop souvent, hélas, devoir contester, certaines notions véhiculées par la « science » économique, pour souligner leur fonction d'effets de propagande plutôt que d'élucidation.

Dernier objectif enfin, définir, puis mettre au point les mesures qui nous permettront non seulement d'émerger d'un cauchemar qui tend à devenir chronique, mais aussi de concevoir un nouveau projet où l'économie et la finance se verraient restaurées sur des bases solides parce que solidaires, et non sur le slogan de la guerre de tous contre tous : « concurrence-compétition-compétitivité ».

Le lecteur des chroniques rassemblées ici se convaincra qu'il ne s'agit pas simplement de nous affranchir de slogans creux dont nous avons accepté par paresse, ou parce que nous avons été guidés vers eux, qu'ils déterminent nos vies, mais surtout de rebâtir les fondations ébouloées de la démocratie des trois grâces « Liberté, Égalité, Fraternité », dans la perspective militante d'un combat contre l'extinction de notre espèce, qui sinon interviendra à brève échéance.

À la lecture de l'ouvrage, le lecteur se posera inmanquablement trois questions :

Pourquoi, alors que les remèdes sont connus, ne sont-ils pas appliqués ? La réponse réside dans le rapport de forces défavorable à la société civile face à une finance focalisée sur son intérêt égoïste et convaincue qu'elle bénéficie de temps immémoriaux d'une extraterritorialité par rapport à l'éthique.

Comment se fait-il que tant d'erreurs soient commises dans le diagnostic des problèmes devant

nous et que si peu de solutions soient proposées ? La raison en est l'indigence de la « science » économique, construction dogmatique décollée des réalités, servant essentiellement à l'autojustification des milieux financiers et des affaires.

Enfin, que faire maintenant ? Mettre en place les éléments d'une transition vers un socialisme authentique, dont les linéaments surgissent paradoxalement aujourd'hui à l'occasion de l'élection présidentielle en France.

Quant à moi, je me suis posé de manière concrète dans ces chroniques s'égrenant sur dix années les questions suivantes :

Pourquoi tout système économique attesté dans l'histoire du monde occidental contient-il une machine à concentrer la richesse qui le conduit à terme à se gripper, comme on le constate aujourd'hui avec désespoir ?

Que serait une charte pour l'activité économique, une constitution pour l'économie à l'échelle mondiale, qui résoudrait cette question en affranchissant celle-ci des objectifs particularistes centrifuges qui la mènent à la ruine ?

Pourquoi la régulation des échanges, aboutissement de la réflexion humaine, est-elle préférable au laisser-faire, résultant des propensions spontanées de l'humain ?

Notre modèle social est-il condamné, déchiré qu'il est entre, d'une part, le souci millénaire d'éliminer le travail – qui a su générer, grâce au génie de l'homme, sa solution sous la forme de la mécanisation – et, d'autre part, un système économique qui oppose, dans le ressentiment, la grande masse rémunérée pour le temps qu'elle consacre à un emploi salarié et les bénéficiaires de rentes découlant de la pure convention qu'est la propriété privée des ressources ? Laquelle n'est rien de plus qu'un tampon apposé par ceux dont Adam Smith faisait déjà remarquer en son temps qu'ils ont su comment faire pour que la police, les juges et les gardiens de prison alignent leurs intérêts sur les leurs propres.

Comment un projet européen ressuscité pourrait-il être le fer de lance d'un véritable redressement ?

Le lecteur retrouvera narrés dans le présent ouvrage certains événements marquants des dix dernières années qui nous font mieux comprendre notre présent. Les sept ingrédients d'un programme authentiquement socialiste en émergent. Les voici :

1° Faire de l'État providence une institution irréversible et intangible, en tranchant la dépendance qui le lie aujourd'hui à la croissance et subordonne son existence aux caprices de celle-ci.

2° Casser la machine à concentrer la richesse qui conduit aujourd'hui 8 personnes à disposer d'un patrimoine équivalent à celui de la moitié la moins riche de l'humanité : 8 d'un côté, alors que 3,6 milliards, cela représente $3,6 \times 1\,000 \times 1\,000 \times 1\,000$ êtres humains, ce qui – on en conviendra – dépasse l'imagination !

3° Promouvoir la gratuité pour tout ce qui fait partie de l'indispensable (alimentation, santé, éducation, vêtement, logement), comme le proposait déjà un prestigieux aîné : distinguer le nécessaire du superflu, et les faire relever de deux régimes économiques distincts. Dans son discours sur « les subsistances » (1792), Maximilien Robespierre posa la question suivante : « Quel est le premier objet de la société ? » Et il répondait :

« C'est de maintenir les droits imprescriptibles de l'homme. Quel est le premier de ces droits ? Celui d'exister. La première loi sociale est donc celle qui garantit à tous les membres de la société les moyens d'exister ; toutes les autres sont subordonnées à celle-là ; la propriété n'a été instituée ou garantie que pour la cimenter ; c'est pour vivre d'abord que l'on a des propriétés. Il n'est pas vrai que la propriété puisse jamais être en opposition avec la subsistance des hommes. Les aliments

nécessaires à l'homme sont aussi sacrés que la vie elle-même. Tout ce qui est indispensable pour la conserver est une propriété commune à la société entière. Il n'y a que l'excédent qui soit une propriété individuelle et qui soit abandonné à l'industrie des commerçants. [...] Quel est le problème à résoudre en matière de législation sur les subsistances ? Le voici : assurer à tous les membres de la société la jouissance de la portion des fruits de la terre qui est nécessaire à leur existence, aux propriétaires ou aux cultivateurs le prix de leur industrie, et livrer le superflu à la liberté du commerce. Je défie le plus scrupuleux défenseur de la propriété de contester ces principes, à moins de déclarer ouvertement qu'il entend, par ce mot, le droit de dépouiller et d'assassiner ses semblables » (Maximilien Robespierre, « Les subsistances » [1792], in *Robespierre : entre vertu et terreur*, Slavoj Zizek présente les plus beaux discours de Robespierre, Paris : Stock, 2007, p. 144-145).

4° Remettre en question la définition comptable traditionnelle et néanmoins arbitraire des salaires comme « coûts pour l'entreprise », coûts qu'il s'agit bien entendu de réduire autant que possible, alors que les dividendes accordés aux actionnaires et les bonus – souvent extravagants – accordés à la direction sont eux autant de « parts de bénéfice », dont chacun sait qu'il faut chercher à les maximiser à tout prix. Les « avances », comme s'exprimaient les économistes d'autrefois, sont bien évidemment aussi indispensables les unes que les autres à la bonne marche de l'entreprise, et les avances en travail au même titre que celles en capital ou en direction/supervision de la bonne marche des affaires.

5° Taxer le travail des machines, robots ou logiciels, en lui appliquant le même barème que celui qui vaut pour les êtres humains qu'ils remplacent. Le gain de productivité apporté par la machine est visible aussi longtemps qu'elle travaille au côté d'un être humain, mais aussitôt qu'elle le remplace purement et simplement, elle cesse d'être visible : l'être humain qu'elle complétait autrefois a disparu, tandis qu'elle travaille désormais dans l'ombre, sa valeur ajoutée étant absorbée dans des chiffres statistiques globaux, sans être comptabilisée en tant que gain de productivité. Les sommes récoltées par l'imposition de la machine refléteront les gains pour l'humanité dans son ensemble dus à la mécanisation ; ils pourront être mis au service du financement pour tous de la gratuité sur l'indispensable. Il s'agira là pour ces sommes d'un bien meilleur usage que le financement d'une allocation universelle, dont le montant quel qu'il soit serait aisément capturé par le système financier ambiant. Ainsi, pour rappeler une actualité récente, lorsque les États-Unis s'efforcèrent en 2009 de relancer le secteur du bâtiment en allouant une somme de 4 000 dollars aux ménages accédant pour la première fois à la propriété de leur logement, le prix de l'immobilier résidentiel américain bondit immédiatement d'un montant égal, de la même manière que, chez nous, toute aide d'état additionnelle est immédiatement neutralisée par une hausse des loyers du même montant.

6° Restaurer l'interdiction de la spéculation, au sens purement technique de « paris sur les mouvements à la baisse ou à la hausse des titres financiers », telle qu'elle était en vigueur en Suisse jusqu'en 1860, en Belgique jusqu'en 1867 et en France jusqu'en 1885. Les gigantesques flux financiers qui sont aujourd'hui ponctionnés de l'économie réelle par le biais de la spéculation retrouveraient ainsi leur véritable destination. Le risque systémique considérable créé par elle – les spéculateurs ne disposant très souvent pas des sommes qu'ils sont prêts à parier, et donc à perdre – serait ainsi automatiquement éliminé.

7° Faire de l'euro l'embryon d'un nouveau système monétaire international, en remplacement de celui né à Bretton Woods dans le New Hampshire en 1944 et mort en 1971 dans les soubresauts d'une guerre du Vietnam excédant les capacités budgétaires des États-Unis. Depuis 1971, le monde vit dans un désordre monétaire international, que l'invention des produits financiers dérivés (sous la forme initiale du *swap* de change) n'est pas parvenue à corriger.

Les éléments d'une telle transition sont les suivants :

– Mettre en place un système fiscal unique pour les 19 pays de la zone euro. Non pas sous la forme grotesque prônée par Pierre Moscovici d'un « calcul » unique autorisant cependant toujours chacune des nations à saboter les efforts des autres en matière de justice fiscale en pratiquant de son côté le « moins-disant fiscal », mais sous la forme universelle d'un système appliquant les mêmes normes d'imposition et de redistribution.

– Clore les systèmes nationaux d'émission de dette souveraine et mutualiser la dette, pour éliminer de cette façon le facteur déséquilibrant la zone euro dans son ensemble que sont les primes de risque de crédit et de risque de convertibilité (de retour à l'ancienne monnaie) incluses dans le coupon des obligations émises aujourd'hui par chacune des nations membres.

– Transformer le système européen Target 2 de paiements interbancaires en un authentique système de règlement, incluant un rééquilibrage annuel entre nations, à l'instar de l'Interdistrict Settlement Account (ISA) américain qui lui a servi de modèle mais dont il n'a reproduit qu'incomplètement la fonctionnalité : retenant sa logique comptable, mais ignorant sa capacité au rééquilibrage grâce à une remise périodique des compteurs nationaux à zéro.

– Aider les économies nationales à l'intérieur de la zone euro à équilibrer leurs échanges pour qu'elles ne soient ni importateur net (important davantage qu'elles n'exportent) ni exportateur net (exportant davantage qu'elles n'importent), par un système d'encouragement et éventuellement de découragement, à l'instar de ce que Keynes préconisait pour le système monétaire international adossé au bancor dans la proposition qu'il en fit au nom de la Grande-Bretagne en 1944 à Bretton Woods. Dans ce cadre, les échanges d'invectives entre l'Allemagne et la Grèce, tels ceux dont nous fûmes les témoins navrés de 2010 à 2013, seraient caducs.

– Interdire le mouvement des capitaux spéculatifs à l'intérieur de la zone euro et à ses frontières.

Que s'est-il passé ?

Si, à la faveur du mouvement de contestation de la loi El-Khomri, la place et l'avenir du travail dans notre société ont récemment fait – et font toujours – l'objet de débats particulièrement intenses, la destruction de l'emploi salarié et du travail humain par le système capitaliste et le déferlement technologique semble toutefois être un impensé du mouvement social comme de la classe politique dans son ensemble. Pourquoi¹ ?

*

Sciences Critiques – *La mécanisation, la robotisation puis la numérisation du travail correspondent-elles, selon vous, à un progrès social ou à une catastrophe anthropologique ?*

Paul Jorion – C'est un progrès pour la civilisation humaine, parce que cette capacité à l'invention, que d'autres animaux n'ont pas, fait partie des aspects positifs du genre humain. Cette inventivité fait notre originalité. Dès que nous avons pu, nous avons essayé de diminuer l'effort dans notre tentative de transformer le monde autour de nous, pour manger, se loger, etc. Nous avons toujours cherché à développer nos moyens techniques pour éliminer les tâches dangereuses, épuisantes, fastidieuses, avilissantes. La technique est consubstantielle à l'homme. Selon l'anthropologue André Leroi-Gourhan, le développement du cerveau est concomitant à l'utilisation de l'outil. Nous utilisons ce dernier, mais nous le perfectionnons aussi. Nous cherchons constamment la façon dont nous pouvons l'améliorer. Cela fait partie de notre nature. L'être humain tire une certaine jouissance dans l'affrontement au monde. Cela dit, nous ne transposons pas cette capacité à transformer le monde autour de nous dans la mise en œuvre raisonnée des meilleurs systèmes d'organisation politique... Nous vivons aujourd'hui à l'intérieur d'un système politique extrêmement inégal, qui engendre la concentration de la richesse par quelques-uns. Or, les personnes bénéficiaires de ce système bloquent l'accès à une vie meilleure pour tout le monde. Dans ce contexte, le progrès technologique qui permet la diminution du travail est confisqué par certains, aux dépens de tous les autres. Autrement dit, le problème n'est pas que nos inventions soient mauvaises en elles-mêmes, mais que nous tolérions un système politique qui les détourne de leurs capacités à faire du bien. Et ce système politique, c'est le capitalisme. Le capitalisme est un système qui parvient à créer une cécité quant à son caractère essentiellement abominable.

La technologie est pourtant le « bras armé » du capitalisme...

Je ne dirais pas cela. Les savants vivent dans leur monde. Ils sont relativement à l'écart de toute réflexion sur le système politique. Je crois, en réalité, que technologie et capitalisme sont indépendants. Le

développement technologique est indépendant du développement des sociétés au sein de systèmes politiques spécifiques. S'il peut déboucher sur des catastrophes, c'est uniquement parce qu'il manque autour de lui l'environnement pour le canaliser. Et il y a, autour de nous, un système politique qui organise la confiscation de la technologie qui, pour moi, est neutre en tant que telle. Ce qui est mortifère, c'est le cadre dans lequel cette technologie se déploie.

Justement, le développement de la technologie dans le système capitaliste est-il synonyme de destruction du travail humain ?

Oui, bien sûr. En janvier dernier, des chercheurs d'Oxford ont affirmé que la robotisation créera à l'horizon 2022 un million d'emplois aux États-Unis. C'est une augmentation de 18 %, ce qui est considérable. Cette année-là, 4 millions de personnes travailleront dans l'informatique, à fabriquer des logiciels, des robots, à développer l'Internet des objets, les Big Data, etc. Or, 4 millions sur 160 millions de travailleurs, ce n'est que 2,7 % de l'emploi. Ce n'est rien ! En réalité, il y aura peut-être 1 million de travailleurs supplémentaires, mais 100 millions d'emplois vont disparaître dans le même temps... Il est très difficile d'imaginer les conséquences du développement technologique.

On rappelle souvent qu'il y a eu une grande transition dans le monde du travail dans les années 1960 : celle du passage des usines aux services. Un nombre considérable de personnes sont passées, en une dizaine d'années, d'ouvrier à vendeur ou commerçant. Ce sur quoi il faut insister, c'est que la formation nécessaire pour convertir un ouvrier en vendeur, cela prend au maximum deux, trois semaines. Or, pour qu'un ouvrier, ou quelqu'un qui travaille dans les services, devienne un programmeur qui code du logiciel pour des robots, cela prend au moins quatre ans. Et l'on sait que tout le monde ne pourra pas écrire du logiciel...

Qui est pénalisé par le déferlement technologique ?

Celui qui veut vendre sa force de travail : le prolétaire d'autrefois, le salarié d'aujourd'hui. Le phénomène ne touche plus uniquement les ouvriers. Ceux qui calculent combien d'emplois vont disparaître dans les années qui viennent sont naïfs, parce qu'ils considèrent que seul l'emploi manuel sera remplacé. Or, le système financier actuel conduit aussi à remplacer le travail qui coûte cher, même, et surtout, le travail intellectuel. Et on le fait ! Le cas des traders remplacés par des algorithmes en est une illustration. Il existe aussi des exemples dans le milieu médical. Il y a aujourd'hui des machines qui établissent des diagnostics médicaux très précis. Elles font moins de 1 % d'erreurs, là où un médecin fait en moyenne 10 % d'erreurs... Entre les deux, il y a une déperdition de vies humaines, il y a des gens qui meurent. La question est la suivante : dans combien de temps la Sécurité sociale fera-t-elle pression en avançant que le diagnostic médical établi par une machine coûte moins cher et qu'il permet d'épargner des vies humaines ?

Y a-t-il eu une rupture historique dans le monde du travail avec l'arrivée de la numérisation ?

Il n'y a pas eu de rupture fondamentale. Même avec l'apparition, dans les années 1970, puis la massification de l'ordinateur individuel, la tendance de fond reste la même : la destruction de l'emploi. De manière générale, à partir du moment où une invention technique détruit plus d'emplois qu'elle n'en crée, il y a un problème social, parce que le rapport de forces entre les salariés et les détenteurs de capital est lié à une certaine rareté de la force de travail. Une rareté qui oblige à ce que celui qui produit son travail soit payé. Si cette rareté diminue, s'il y a un poste pour 500 candidats, le salaire va forcément baisser. Or, il n'y a pas de limite absolue à la baisse, sauf peut-être si l'État en décide autrement. Et ce

que l'on voit maintenant avec l'« ubérisation » de l'économie, c'est que les salaires tombent en deçà du salaire de subsistance, en mettant en concurrence tous ceux qui peuvent faire quelque chose. Dans un monde où le nombre de boulots tend à disparaître, les salaires tomberont nécessairement un jour sous le salaire de subsistance.

Finalement, il y a une perte par rapport au XIX^e siècle. À cette époque, la main-d'œuvre qui quittait les campagnes en très grand nombre pouvait être employée dans les villes. Les conditions étaient certes difficiles : salaires de misère, 13 heures de travail par jour, avec des enfants qui travaillaient aussi, etc. Mais, il y avait une compréhension de la part du patron, de sorte que le salaire ne pouvait pas descendre en dessous du salaire de subsistance de l'époque, parce que le patron avait besoin de l'ouvrier le lendemain. Il savait qu'il fallait payer suffisamment l'ouvrier pour que ce dernier revienne le lendemain matin. Ce n'est plus le cas aujourd'hui. On est prêts désormais à aligner les salaires français sur ceux du Bangladesh... On appelle ça la « compétitivité » ! C'est comme dans du Orwell (la « novlangue »), on a donné un nom tout à fait innocent à un phénomène complètement destructeur.

Si l'on accepte le principe que c'est le marché qui dirige, c'est-à-dire le simple rapport de forces entre la main-d'œuvre et les employeurs, les salaires se rapprocheront de zéro... A fortiori dans un monde où la concurrence entre les candidats pour un emploi augmente. Il n'y a plus de limite, c'est ça le problème ! L'économiste suisse Jean de Sismondi le disait déjà dans les années 1820 : celui qui, dans son travail, est remplacé par une machine ne bénéficie pas, à titre individuel, de son remplacement. Alors, il avait suggéré que celui qui est remplacé par une machine reçoive une rente à vie perçue sur la richesse générée par la machine. La mécanisation est un progrès collectif. Mais, si elle est confisquée par quelques-uns en opprimant tous les autres, ce n'est plus un progrès. La mécanisation doit être définie quelque part comme devant être au bénéfice de l'humanité dans son ensemble.

Pourtant, le progrès technique est souvent considéré comme un progrès social...

Oui, mais pourquoi ? Parce que nous avons une très grande naïveté. Quand j'étais enfant dans les années 1950, on nous disait que, dans les années 2000, on travaillerait moins, qu'il y aurait beaucoup plus de loisirs, qu'on passerait plus de temps avec ses enfants, à faire des activités créatrices, etc. Mais c'était d'une naïveté confondante ! C'est oublier que nous sommes dans un système capitaliste, où les gains générés par la mécanisation sont confisqués par certains, aux dépens des autres.

Quels sont les emplois créés par la numérisation aujourd'hui ?

Ce sont essentiellement des emplois pour concevoir des logiciels, œuvrer à la transition énergétique, développer l'Internet des objets, etc. Mais, ce qu'il ne faut pas oublier, c'est qu'écrire des logiciels pour des robots ne nécessite pas l'emploi de millions de personnes. Quand Facebook propose d'acheter Snapchat en 2014 pour 3 milliards de dollars, c'est une compagnie qui emploie 85 personnes...

Auparavant, pour 3 milliards, on vendait une usine automobile qui employait des milliers de personnes ! La numérisation du travail s'accompagne parallèlement du type de déqualification que le philosophe Bernard Stiegler appelle la « prolétarianisation ». Avant, il fallait un diplôme universitaire avec plusieurs années d'études pour parvenir à réaliser telle ou telle tâche. Maintenant, il suffit d'avoir le bac pour pousser un bouton, et le travail est réalisé par un logiciel.

La relocalisation de l'économie est-elle une solution au problème du chômage ?

Non, malheureusement. Prenons, par exemple, le cas éloquent d'Apple. Quand Apple décide de délocaliser en Chine, ils sont alors 5 000 à travailler aux États-Unis. Une fois en Chine, il n'y a plus que

2 000 personnes, car les processus de production ont été rationalisés en intégrant des machines-outils, des robots, etc. Et si Apple relocalise aux États-Unis, il n'y aura plus que 300 personnes au final... Autrement dit, quand une activité qui a été délocalisée dans un pays à bas coûts revient dans son pays d'origine, la situation n'est plus comparable. Il y a une perte nette d'emplois ! Le problème du chômage est insoluble... La seule chose qui pourrait le résoudre est que nous acceptions la mécanisation du travail et que le bénéfice de cette dernière aille dans un pot commun pour servir à la communauté dans son ensemble. Mais, encore une fois, le système économique actuel ne permet pas de le faire. Et la classe politique ne prend pas au sérieux la question de la destruction du travail par le développement de la technique. Elle est, au contraire, dans une attitude défensive face à cette situation : on doit s'adapter, on va gérer la misère...

Vous appelez de vos vœux un soulèvement populaire...

Oui. Si on continue comme ça, c'est l'extinction de l'espèce humaine. Ou l'on change le système, ou dans trois générations, c'est terminé. Certains disent que le destin de l'être humain est d'être remplacé par des machines, que nous sommes finalement, nous, êtres humains, des machines beaucoup trop fragiles pour fonctionner sur la longue durée, puisque nous avons besoin d'oxygène toutes les cinq secondes, de boire de l'eau toutes les quelques heures, etc. Autrement dit, que nous ne sommes pas viables depuis le début. Il faudrait donc que nous nous réconciliions avec l'idée que les machines sont beaucoup plus efficaces que nous, qu'elles constituent un progrès sur nous. Par conséquent, soyons très fiers, puisque c'est nous qui les avons inventées...

Pour ma part, je dis au contraire que le moment est venu : s'il n'y a pas de prise de conscience générale, pas de rébellion dans les cinq années qui viennent, c'est cuit pour l'espèce humaine. Le tournant, c'est maintenant. Il faut sortir du capitalisme ! Se débarrasser du capitalisme était une question de justice au XIX^e siècle, maintenant c'est une question de survie.

Que se passera-t-il si cette révolte populaire n'advient pas ?

Il y aura une concurrence toujours plus grande entre les gens qui ne gagnent leur vie que par le salariat. Cela veut dire que les salaires vont continuer à baisser. Le patronat et les milieux d'affaires proposeront alors une allocation universelle, qui sera simplement un moyen de faire taire les contestations. D'autres propositions seront faites, comme généraliser le statut d'intermittent du spectacle ou celui de fonctionnaire à l'ensemble de la population. Mais je crains que ce ne soit que des palliatifs pour gérer la misère. Comme l'emploi va diminuer, la misère ne va pas arrêter de monter. Et, parallèlement, le poids des salariés dans le rapport de forces économique ne va pas arrêter de baisser, quel que soit l'emploi. Un emploi manuel sera remplacé par un robot et un emploi intellectuel par un logiciel.

À l'avenir, faire travailler des êtres humains coûtera trop cher. Le jour où l'on pourra remplacer les contrôleurs du ciel, les camionneurs, les conducteurs de taxi par une machine, il y aura certainement moins d'accidents. Mais où tous ces travailleurs vont-ils aller ? Une chose est sûre : tous ne deviendront pas des programmeurs... Une allocation universelle ravivera la vieille peur des bien-pensants que le désœuvré aille boire sa paie. Hegel posait déjà la question en 1801 : peut-on imaginer un monde dans lequel personne ne travaillerait ? Et il répondait qu'une grande partie de la reconnaissance que nous obtenons en tant qu'êtres humains vient du travail. Nous en tirons une fierté. Le travail est une institution importante dans notre société. Il nous permet de nous affronter au monde, et je crois que c'est une bonne chose.

Précisément, que vous a inspiré votre travail sur les algorithmes ?

J'ai éprouvé une très grande satisfaction à mettre au point des logiciels, à résoudre des problèmes que l'on disait, pour la plupart, insolubles. C'était très gratifiant et c'était tout à fait le genre de casse-tête qui me passionnait. À cette époque-là, au tournant des années 1990, j'avais le talent dont les banques avaient besoin, non pas en tant qu'anthropologue, mais en tant qu'ingénieur spécialisé en intelligence artificielle. Disons que j'ai consacré le peu de tempérament artistique que j'avais à la conception d'algorithmes. À l'époque, la complexité des modèles utilisés dans la finance dépassait les compétences des personnes, économistes ou comptables, qui y travaillaient. Comme j'avais perdu mon emploi dans l'intelligence artificielle – du fait de la baisse drastique des budgets militaires à la fin de la guerre froide, qui finançaient nos recherches à notre insu – et comme il n'y avait pas de boulot en sciences humaines et sociales, j'ai accepté le poste que l'on me proposait. Je suis certain que je ne l'aurais pas accepté si mon maître, Claude Lévi-Strauss, ne m'y avait pas encouragé. Il m'avait dit que c'était une occasion unique d'entrer dans un milieu habituellement fermé aux anthropologues et de pouvoir y découvrir des choses extraordinaires. Le jour où la crise des subprimes se dessine, je me suis souvenu de ce qu'il m'avait dit. C'était le jour auquel il avait pensé. J'ai alors témoigné publiquement de ce que j'avais observé de l'intérieur. Mais je ne pensais pas que mes alertes resteraient lettre morte...

Concernant les algorithmes, j'ai la même opinion que pour l'argent ou, plus généralement, pour la technique : ils sont neutres. Il y a seulement des bons et des mauvais usages. En ce sens, je me distingue de penseurs comme Jacques Ellul, Bernard Charbonneau, Günther Anders, etc., pour qui la technique est précisément tout sauf neutre.

Ces intellectuels considèrent également que la technique s'auto-accroît, qu'elle s'engendre elle-même, qu'elle progresse en dehors de toute intervention humaine. Ce n'est pas votre avis ?

Je vois plutôt le développement technique comme le prolongement du processus biologique. La chimie n'est pas condamnable en soi parce qu'elle a un jour produit des acides aminés qui ont à leur tour engendré du vivant. De la même manière, je crois qu'il n'est pas impossible que le vivant produise du machinique reproductible, qui se reproduirait lui-même. Au fond, la technique était inscrite dans le biologique. De la même façon que le biologique était inscrit dans le chimique. Pour moi, le « Mal » n'est pas intrinsèquement dans la nature et je ne pense pas que la vie s'autodétruit. On l'a vu lors des grandes extinctions d'espèces que la Terre a connues au cours de sa longue histoire : quand la vie reprend ses droits, elle invente de nouvelles « solutions ». Des animaux ont disparu au cours du permien, qui ne sont pas réapparus par la suite. La nature en a créé d'autres.

Selon moi, l'apparition des machines ne constitue pas une véritable rupture anthropologique : c'est l'homme, être naturel, qui les a créées. Ce qui est intéressant, en revanche, c'est notre capacité à l'analogie. Lorsque nous créons une machine, nous le faisons en tirant les conséquences de ce que nous avons déjà pu voir par ailleurs. Par exemple, l'invention du saxophone, par les contributions de plusieurs personnes qui s'observaient les unes les autres, provient du perfectionnement de la clarinette. Il n'y a pas ce processus de perfectionnement dans la nature, qui se réinvente en permanence, sans fertilisation réciproque entre ses éléments. Prenons l'exemple de l'œil chez les mammifères. Bien que cet organe soit apparu chez ces derniers 225 millions d'années après être apparu chez les mollusques, il s'agit en réalité d'une « solution » bien moins bonne « techniquement ». L'irrigation sanguine, située devant la rétine, représente un obstacle visuel que le cerveau du mammifère doit sans cesse corriger.

Le développement technique s'inscrit dans la continuité du processus biologique, soit. Mais, par ses innombrables inventions techniques, l'être humain est aussi capable de s'autodétruire...

Oui, je suis complètement d'accord. Et le paradoxe, c'est que nous savons exactement ce qu'il faudrait faire pour que cela n'arrive pas : mettre en place un système politique qui neutraliserait ce danger. Nous sommes très bien équipés, grâce à nos différents processus d'apprentissage, pour anticiper un danger qui nous est familier. Mais, notre système émotionnel, nos affects, nous empêchent d'agir de manière appropriée devant un danger que nous n'avons pas conceptualisé, même s'il est imminent. Finalement, nous sommes comme l'animal sauvage fasciné par les phares d'une voiture en pleine nuit, mais qui décide de rester au milieu de la route... Ces deux gros « yeux » qui lui arrivent dessus lui sont complètement étrangers. Lorsque l'on nous dit que la température au pôle Nord est supérieure de 12 °C à ce qu'elle est habituellement, comme en décembre 2015, nous ne savons absolument pas quoi faire de cette information. Pourtant, lorsque l'on sait ça, il faudrait tout de suite arrêter les gens dans la rue pour leur dire qu'il faut résoudre ce problème à tout prix ! Mais on ne le fait pas, parce que nous ne parvenons pas à nous représenter le problème. L'être humain se rend compte de certaines choses à partir du moment où il les vit dans sa chair. Mais, généralement, il est déjà trop tard.

[1.](#) . Sciences Critiques, « Se débarrasser du capitalisme est une question de survie », entretien avec Anthony Laurent, 7 octobre 2016.

Si la crise des subprimes a pu continuer d'exercer ses ravages bien au-delà dans le temps que l'effondrement des marchés financiers en septembre 2008, cela est dû à une combinaison d'éléments : une collusion de hauts responsables pour faire prévaloir certains intérêts particuliers sur l'intérêt général, une incompréhension coupable des mécanismes économiques, à quoi s'ajoutèrent les effets délétères d'un instrument financier dérivé : le *credit default swap*, auquel la « science » économique attribue le pouvoir magique de découvrir le montant d'un risque de pertes, sans avoir opéré pour autant le moindre calcul !

Le coupable ignoré : le credit default swap²

Le CDS permet de s'assurer légitimement contre un risque de pertes inhérent à un prêt, mais il permet aussi à quiconque n'est pas exposé à un tel risque de prétendre l'être et de bénéficier de sa couverture. Le CDS est par ailleurs spéculatif du fait de son mécanisme même : il suppose que le montant de sa prime, tel qu'il est déterminé par l'offre et la demande, constitue la mesure objective du risque encouru. Le CDS est un outil financier extrêmement dangereux : il a joué un rôle pernicieux dans toutes les crises récentes et a immunisé contre les pertes les plus riches, pendant que les moins riches étaient pleinement exposés aux aléas économiques.

*

Si l'on jette un regard en arrière sur la période qui s'étend du début de la crise des subprimes à aujourd'hui, et que l'on s'efforce d'assigner des responsabilités pour les misères qui continuent d'être les nôtres, on s'étonne de voir apparaître, toujours plus clairement, non pas un être humain, mais un produit financier dérivé : le CDS.

La tendance globale a été, soit de charger les produits dérivés de tous les maux, le milliardaire américain Warren Buffett a parlé ainsi à leur propos d'« armes de destruction massive », soit de les exonérer en bloc en affirmant que, comme toute innovation financière, ils jouent un rôle bénéfique en favorisant la « complétude » des marchés, c'est-à-dire la minimisation des possibilités d'arbitrage entre écarts de prix apparus de façon aléatoire ici et là.

Le dossier à charge du CDS est en réalité accablant.

Le CDS permet de s'assurer contre les pertes subies sur un prêt : non-versement des intérêts ou non-remboursement du principal. Ses concepteurs ont cependant cru bon d'en faire également un outil spéculatif permettant de s'assurer contre un risque auquel on n'est pas véritablement exposé, d'où le surnom du CDS : « s'assurer sur la voiture du voisin ». On parle alors de « position nue sur CDS ».

Qu'on juge du bilan :

1° L'indice ABX joua un rôle déterminant dans le déclenchement de la crise des subprimes dont il servit ensuite de pouls. Il s'agissait d'un CDS portant sur un panier de vingt titres adossés chacun à

quelques milliers de prêts subprimes.

2° En 2010, puis en 2012, le CDS joua un rôle déterminant dans la crise de la zone euro en étant utilisé comme un instrument de mesure (fantaisiste, comme on le verra) du risque de défaut de la Grèce.

3° D'une manière générale depuis 2007, le CDS a protégé contre tout sinistre les détenteurs d'obligations (directement ou par le biais d'une assurance-vie), l'autre partie de la population subissant de plein fouet les effets de la crise en tant que contribuables ou en tant que salariés victime de la récession.

Durant les phases de crises aiguës, le CDS a été l'objet de toutes les suspicions : ont ainsi été interdites, par l'Allemagne puis par la zone euro, les positions nues sur CDS. Une telle neutralisation n'a pas suffi à le rendre inoffensif, car le CDS est spéculatif du fait de son mécanisme même, qu'il soit utilisé spécifiquement dans un but spéculatif ou non.

Comment mesure-t-on le risque associé à un instrument de dette ? Les moyens sont multiples. On peut examiner ce qui s'est passé autrefois dans des cas similaires (c'est la méthode dite actuariale). Au cas où un bien a été gagé, son prix de revente peut-être comparé avec la somme empruntée, etc.

Or la méthode d'évaluation du risque utilisée par les CDS est stupéfiante : le montant de la prime de risque est déterminé par l'offre et la demande – ce prix étant interprété comme mesure objective du risque, lequel est alors déterminé par un rétro calcul.

Par quel miracle l'évaluation du risque de cette manière pourrait-elle être correcte ? En raison de l'hypothèse d'« omniscience » des marchés : les marchés sachant tout, ils feront en sorte que le montant de la prime du CDS déterminé par l'offre et la demande constitue la mesure exacte de la perte éventuelle.

On réagira différemment à cette hypothèse selon que l'on est économiste ou non : les non-économistes penseront qu'il s'agit là d'une farce, tandis que les économistes témoigneront que de nombreux Prix Nobel d'économie ont affirmé doctement qu'il s'agit là d'une vérité (le prouver serait une tout autre affaire !).

Imaginons maintenant que vous pensiez que la Grèce est en grande difficulté et qu'elle risque de faire défaut sur sa dette. Vous ne possédez pas d'obligations grecques mais qu'à cela ne tienne : vous contracterez des « positions nues » sur CDS pour simuler être en péril si la Grèce devait faire défaut.

Maintenant – et quoi de plus légitime ? – vous chercherez à augmenter vos chances de gain. Il vous suffira d'acheter davantage de CDS : une demande supérieure fera grimper le montant de la prime, que les marchés – dans leur grande omniscience – se feront un plaisir d'interpréter comme une augmentation objective d'un risque de défaut de la Grèce... à qui l'on réclamera des taux d'intérêt plus élevés... pour intégrer un risque de défaut qui s'est accru... augmentant le risque qu'elle doive alors faire défaut...

Une escroquerie ? À chacun de juger ! Quoi qu'il en soit, c'est bien de cette manière, à partir du montant de la prime du CDS, que le Fonds monétaire international calcula le risque de défaut de la Grèce en 2012.

G20 : l'incompétence au sommet ³

Le rapport final du G20 [d'octobre 2009] persista à prôner une croissance infinie, ne remettant en cause que les subventions accordées aux combustibles fossiles. L'incompréhension des mécanismes

de la crise resta absolue : aucune attribution de responsabilité n'eut lieu ni aucune remise en question du fonctionnement du système financier. L'invocation d'un « manque de transparence » ne fut que la feuille de vigne dérisoire cachant un refus de mettre en cause la spéculation et ses ravages.

*

Bien sûr, il s'agit avec des événements comme le sommet du G20 de simples commémorations solennelles de l'entente entre les peuples, mais cela suffit-il pour que l'on passe sans plus sa déclaration finale aux pertes aux profits ?

Passons sur son style : sur le fait qu'elle semble rédigée à l'intention d'enfants ou d'illettrés. L'anglais simplifié résulte sans doute d'un plus grand commun diviseur : afin que le texte soit compris de ceux qui dans la communauté internationale maîtrisent à peine cette langue. Tant pis pour la forme, passons au fond.

Le terme « croissance » se retrouve à onze reprises sur trois pages seulement. Il faudra pourtant que l'on se mette un jour à penser en d'autres termes et l'on constate ici un frémissement, le seul véritable acquis de cette réunion : la fin des subsides pour les combustibles fossiles, autrement dit la prise de conscience d'un monde de demain bâti sur d'autres bases qu'une prolongation de l'orgie énergétique.

Bien plus inquiétant est le fait que rien dans le texte de la déclaration ne suggère que la nature de la crise ait été comprise au sommet. Du coup, le replat dans la chute constatée [en octobre 2009] est probablement purement accidentel. Ce qui rejoint une remarque faite récemment aux États-Unis : puisqu'en septembre 2008, au plus fort de la crise, on poussa simultanément sur tous les boutons du tableau de bord, on est bien en peine aujourd'hui de déterminer quelles furent les mesures qui contribuèrent à cet arrêt dans la chute.

Attachons-nous aux mots pour prendre la pleine mesure de l'incompréhension. Un premier exemple : « ... pour tourner la page d'une ère d'irresponsabilité ». Irresponsabilité de qui ? Qu'il s'agisse des dirigeants de banques ou des politiques, chacun demeure à son poste. S'il s'agit bien d'irresponsabilité, les mêmes irresponsables sont toujours aux commandes.

Un peu plus loin : « ... le soutien budgétaire et monétaire le plus vaste et le mieux coordonné de tous les temps ». Le plus vaste, certainement : l'argent fut déversé par tombereaux entiers dans le gouffre béant de crédits qui n'avaient pas été honorés mais, surtout, qui ne pouvaient pas être honorés et dont on aurait dû savoir qu'ils ne pourraient jamais l'être.

« Nous voulons une croissance sans cycles d'expansion et de ralentissement extrêmes, et des marchés qui encouragent la responsabilité et non l'inconscience. » Fort bien, mais il faudrait pour cela que vous ayez compris la nature des systèmes financier et économique, or vous parlez de « veiller à ce que nos systèmes de régulation des banques et des autres établissements financiers contiennent les excès qui ont conduit à la crise ». Qui peut encore croire aujourd'hui que l'origine de la crise réside dans les excès de ce système plutôt que dans des principes qui constituent son essence même ?

« Nous encouragerons la transparence sur les marchés de l'énergie et la stabilité des marchés dans le cadre de nos efforts plus larges destinés à éviter une volatilité excessive. » Le prix du baril de pétrole a-t-il atteint 147 dollars en juillet 2008 en raison d'un manque de transparence sur son marché ? Parce que les marchés s'étaient paradoxalement convaincus que la demande l'emportait sur l'offre alors que le monde s'enfonçait dans la récession ? Ou y aurait-il un rapport avec le fait que 80 % du volume sur son marché à terme est représenté par des spéculateurs ?

On pourrait poursuivre cet inventaire affligeant mais de deux choses l'une : ou bien la nature de la crise a entièrement échappé aux dirigeants du G20, ou bien ils considèrent que le public auquel ils s'adressent est composé uniquement de benêts. Il s'agit d'une très mauvaise nouvelle dans un cas comme dans l'autre.

La face cachée de la crise bancaire enfin révélée ¹

WikiLeaks publia [en janvier 2011] le texte d'un entretien secret entre hauts responsables financiers anglais et américains, où ceux-ci concluaient que la situation qui prévalait en mars 2008 était celle d'une crise d'insolvabilité généralisée du secteur bancaire. Ils n'en présentèrent pas moins à l'opinion publique le diagnostic rassurant d'une simple crise de liquidités. Leurs motifs étaient sans ambiguïté : faire prévaloir certains intérêts particuliers contre l'intérêt général.

*

Un câble diplomatique américain mettant en scène Mervyn King, le président de la Banque d'Angleterre, Robert Kimmitt, alors sous-secrétaire au Trésor américain, et Robert Tuttle, l'ambassadeur des États-Unis en Grande-Bretagne, a été divulgué par WikiLeaks. Il montre ces acteurs s'accordant, le 17 mars 2008, sur un diagnostic de la crise : celle-ci, admettent-ils, a cessé dès l'été 2007 d'être une crise de liquidités pour devenir une crise d'insolvabilité généralisée du secteur bancaire.

Bien que largement partagé par les commentateurs de la presse financière à l'époque, ce sera cependant le diagnostic inverse que ces acteurs choisiront de présenter à l'opinion, position dont ils ne se départiront jamais.

Ce câble offre une réponse tardive à une question que l'on se posait alors, tant les décisions prises contrevenaient à celles qu'il aurait fallu prendre : les instances dirigeantes faisaient-elles preuve d'incompétence ou de rouerie ? La réponse est claire désormais : il ne s'agissait pas d'incompétence.

La dissimulation des faits avait pour seul objectif de justifier pourquoi, entre deux décisions possibles, c'était systématiquement la pire qui était prise.

Il ne s'agissait donc pas, comme on le constate parfois, d'une ruse paternaliste permettant de faire valoir l'intérêt général contre des intérêts particuliers mal avisés, non, il s'agissait de l'inverse : il fallait faire prévaloir l'intérêt particulier de la coterie à laquelle appartiennent ces preneurs de décisions contre l'intérêt général.

Il y a donc deux versants à l'information financière, dont le contenu est cependant le même : la face visible que l'on trouve dans les écrits de commentateurs sans responsabilité que sont les journalistes, chercheurs et autres blogueurs, s'exprimant au nom de l'intérêt général, et la face cachée des décideurs, qui partagent la vision des premiers, mais en affirmant le contraire pour pouvoir mettre en application des mesures qui ne bénéficieront qu'au petit groupe de privilégiés dont ils font partie.

Il y eut une époque où des fonctionnaires intègres, empreints du sens de l'État, constituaient un rempart. Leur credo était précisément que leur intérêt particulier devait s'effacer devant l'intérêt général dont ils se considéraient les porte-parole et les défenseurs.

La pratique du lobbying a eu raison d'eux. C'est l'intérêt particulier qui trouve désormais accès

aux instances supérieures pendant que l'intérêt général négligé languit dans les antichambres.

Les défenseurs des intérêts particuliers l'ont emporté, sous le prétexte – né au ^{xix}^e siècle à l'école de Vienne et grandi au département d'économie de l'université de Chicago – que l'intérêt général, même s'il existait, est impossible à définir, alors que les intérêts particuliers de ceux qui disposent des moyens de se faire entendre sont, eux, clairs.

La leçon du câble révélé par WikiLeaks est sans ambiguïté : il n'y a pas deux cultures financières, l'une faite d'incompétents chargés de présider à notre destin, l'autre faite de sages informant le public par les voies de la presse, de la radio et de la télévision. Il n'y en a qu'une, faite d'hommes et de femmes compétents mais partagés : d'un côté, ceux qui veillent à la défense de leurs propres intérêts et qui ont accès aux manettes du pouvoir ; de l'autre, ceux qui dénoncent ce scandale et sont soigneusement maintenus à distance des centres de décision.

-
- [1.](#) . Le 8 mars 2010.
 - [2.](#) . Le 6 avril 2010.
 - [3.](#) . Le 24 octobre 2011.
 - [4.](#) . Le 19 novembre 2012.
 - [5.](#) . Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, *Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière*, Pearson, 2010.
 - [6.](#) . Le 18 juin 2013.
 - [7.](#) . « Greece : Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement International », IMF Country Report No. 13/156, June 2013.
 - [8.](#) . Le 22 juillet 2013.
 - [9.](#) . Le 17 mars 2015.
 - [10.](#) . Le 25 octobre 2016.

Dans les premiers mois de l'année 2010, la tentative de mise en défaut de la Grèce par les spéculateurs, à l'aide du produit financier dérivé qu'est le *credit default swap* (CDS), a manqué réussir, mettant en péril l'existence même de la zone euro.

La crise a cruellement souligné le caractère imparfait de l'encadrement de l'euro en tant que devise. Lui font défaut certains des ingrédients fondamentaux nécessaires au fonctionnement d'une monnaie, tels qu'une mutualisation de la dette et un système budgétaire et fiscal commun.

C'est le projet européen en soi qui s'effondre aujourd'hui – le Brexit britannique de juin 2016 en étant l'un des symptômes majeurs –, victime de son caractère inachevé. Ses artisans ont concentré leurs efforts sur la constitution d'un marché commun, négligeant tous les autres aspects de ce qui aurait dû être une unification de type fédéral de l'Europe.

Les grands défis d'aujourd'hui, l'emploi ravagé par l'informatisation et l'automatisation, et l'environnement en voie de dégradation irréversible, réclament cependant une sortie par le haut à l'échelle planétaire dont le projet européen sera un élément constitutif obligé.

La machine infernale ²

En dehors d'une dynamique de bulle, l'appareil économique-financier est dysfonctionnel. On le vit non seulement lors de la crise des subprimes mais déjà en 2001 lorsque Wall Street prêta des fonds à des États européens pour leur permettre de prétendre remplir les conditions d'admission dans la zone euro alors naissante. Or, le risque encouru sur ces prêts est mesuré de manière spéculative par le biais d'un produit dérivé : le CDS, encore une fois.

*

La représentation de l'appareil économique-financier qui nous était proposée en 2005 était celle d'un système ayant atteint sa maturité : stable en raison d'une prédisposition généralisée à l'autorégulation et ayant découvert le moyen d'éparpiller le risque avec une telle efficacité qu'il soit de facto neutralisé.

Or l'autorégulation n'existait pas. Le risque, bien qu'atomisé, se concentrait néanmoins parce que les joueurs les plus avisés se constituaient d'énormes portefeuilles de produits financiers dont la prime de risque était conjoncturellement surévaluée. Quand eut lieu le retour de balancier, les Bear Stearns, Lehman Brothers, Fannie Mae et Freddie Mac implosèrent. L'informatisation avait favorisé une complexification de la finance sur la base du crédit qui lui interdisait désormais de fonctionner autrement qu'en régime de bulle : l'euphorie cachait alors l'absence d'autorégulation et – le risque étant provisoirement minime – sa concentration demeurait invisible. L'actualité souligne au contraire le caractère dysfonctionnel de l'appareil économique-financier en l'absence d'une dynamique de bulle. Ainsi, dans la spéculation contre l'euro, la puissance de nuisance des divers éléments rassemblés se renforce par leur combinaison délétère.

Dans les années 2001-2002, l'Europe ferma les yeux sur des prêts déguisés en « *swaps* de change » consentis par Wall Street à des États européens pour permettre de respecter les termes du pacte de stabilité et de croissance de la zone euro. Or la complexité croissante des produits financiers interdit aux agences de notation d'évaluer correctement le risque qu'ils présentaient. Quand la crise des subprimes éclata en 2007, ces agences furent vite décrédibilisées. Les velléités de les réformer ont sombré dans l'oubli. Et les notateurs substituent, à la rigueur scientifique introuvable, l'inflexibilité.

La rétrogradation des *swaps* de change trafiqués de la Grèce qui intervient alors ne les situa plus qu'un seul cran au-dessus du niveau où serait activé un appel de marge que la nation était incapable d'honorer. La spéculation sur le défaut désormais probable de la Grèce se mit en branle.

En prenant une « position nue » sur un *credit default swap* (contrat d'assurance censé prémunir l'acheteur d'un emprunt d'État ou d'une entreprise contre le risque de non-versement des intérêts et de non-remboursement du principal [voir plus haut]), les spéculateurs s'« assurent » contre un risque qu'ils ne courent pas mais accroissent du coup la probabilité qu'il se concrétise.

La hausse du prix des CDS, considérée dans le cadre de la théorie économique dominante du « marché efficient » comme une mesure objective du risque encouru, généra une hausse proportionnelle du coupon exigé lors de l'émission de dette nouvelle par la Grèce, la pénalisant encore davantage. Une spirale mortifère s'enclencha que rien ne pourrait stopper.

D'autres États de la zone euro s'alignèrent du coup comme autant de dominos : chaque fois que l'un ferait défaut, l'ensemble de ceux qui étaient encore indemnes serait fragilisé et la spéculation se porterait de manière instantanée sur le plus exposé après lui.

Lors de la chute des banques, les États se portèrent à leur secours. Le tour des États serait alors venu. Le Fonds monétaire international resterait seul pour tenter de les sauver. Il annonçait le 26 février [2010], par la bouche de son président, Dominique Strauss-Kahn, qu'il était prêt à assumer ce rôle. On compta sur lui : le FMI constituait bien le dernier rempart.

*Le fil rouge de la crise*³

À l'occasion de la crise des subprimes, les États-Unis se sont affaiblis. Les pays de la zone euro coururent en 2010 le risque d'un même affaiblissement. Ils tentèrent alors de se replier sur eux-mêmes pour ne pas perdre pied – la cordée tout entière étant menacée par ceux de ses membres près de dévisser. Des gouvernements d'unité nationale se profilèrent, puis se mirent en place, pour tenter de conjurer le péril.

*

Subprimes, tarissement du crédit, Lehman Brothers, Grèce, *credit default swaps*, avenir de l'euro... La presse suivit jour après jour [en avril 2010] les catastrophes devenues quotidiennes mais, malheureusement, le plus souvent le « nez dans le guidon ». Le risque était grand, quand l'attention n'était accordée qu'au coup par coup, que le fil rouge mortifère du risque systémique ne devienne invisible.

Pourtant, le fil rouge était là, qui reliait ces événements entre eux. La preuve en était que, quand avait lieu une catastrophe, la suivante était déjà en pleine lumière.

La tentation était grande de focaliser l'attention sur chacun de ces désastres et de l'interpréter comme un phénomène déjà connu. Ainsi, il y avait des fourmis et des cigales – la Grèce était une

cigale et l'Allemagne, unefourmi. Les CDS étaient des instruments dérivés à manipuler avec précaution. Chrétiens-démocrates et libéraux tiraient à hue et à dia au sein du gouvernement d'Angela Merkel – comment pouvait-il en être autrement ? La France et l'Allemagne se disputaient, une fois de plus...

La situation était malheureusement bien plus dramatique. Car le fil rouge reliait la Grèce au Portugal et celui-ci à l'Espagne, et cette dernière au Royaume-Uni... De la même manière qu'il reliait, deux ans [auparavant] à peine, Bear Stearns à Lehman Brothers et Lehman Brothers à Merrill Lynch. Il était alors devenu manifeste, lorsque le gouvernement américain avait sauvé d'un coup ce qu'il restait de Wall Street, la compagnie d'assurances AIG et les jumeaux maudits du refinancement du crédit immobilier Fannie Mae et Freddie Mac – opération au prix combiné de près de 1 000 milliards de dollars (741 milliards d'euros) –, que c'était l'État américain lui-même qui s'en trouvait déséquilibré et se mettait à chanceler. Et les États-Unis n'étaient pas, parmi les nations, les plus vulnérables.

Après les banques, c'était donc au tour des États, entraînés à leur suite, de perdre pied. La dette souveraine et son coût croissant les enverraient un à un par le fond. Comme ces sauveteurs de bonne volonté mais inexpérimentés, qui finissent par y laisser la vie.

Qu'on ne s'y trompe pas : les chamailleries récentes au sein de la zone euro ne relevaient pas de la comédie mais de la tragédie. Suivons du regard le fil rouge : ce que nous voyons, c'était le repli des nations sur elles-mêmes dans un « sauve-qui-peut ! chacun pour soi ! » généralisé. La Chine et l'Allemagne avaient indiqué la marche à suivre.

Il faudrait donc bientôt mettre en place des gouvernements d'unité nationale, quand il serait devenu évident qu'aucun parti ne connaissait à lui tout seul la réponse aux problèmes inextricables qui se posaient. Et il faudrait ensuite passer à des comités de salut public, quand il serait clair que même tous ensemble ils n'y comprenaient rien et – si Dieu nous prenait alors en pitié – on en viendrait enfin à un nouveau Conseil national de la Résistance, au moment où il faudrait, par-delà les divergences conçues [alors] comme inconciliables, lancer une ultime tentative pour sauver ce qui pouvait encore l'être.

C'est la zone euro qu'on assassine ⁴

L'Europe envisagea en octobre 2011 d'interdire les positions nues sur CDS. Le risque de défaut sur leur dette souveraine des nations – et de la Grèce en particulier à cette époque – était calculé (et il l'est encore) à partir de la probabilité que suppose implicitement le montant de la prime de CDS portant sur les obligations qu'elles émettent. Or il s'agit d'une manière spéculative, non fiable par nature, d'évaluer le risque de défaut. Un instrument financier, dont la « science » économique n'est pas à même de comprendre le fonctionnement, mit en péril la zone euro tout entière.

*

Si la décision de l'Union européenne, le 18 octobre [2011], d'interdire certaines formes de CDS est entérinée en novembre par un vote, une des nuisances de ce produit dérivé aura peut-être été éliminée en Europe. Mais toutes les difficultés liées au CDS auront-elles été résolues pour autant ?

Un CDS contracté par un acheteur de dette souveraine lui permet de se protéger contre le défaut de l'État émetteur, le remboursement de la perte subie lui étant garantie par le vendeur du CDS.

Jusqu'ici, le contrat n'était pas offert seulement aux souscripteurs de dette souveraine, effectivement exposés à un risque, mais aussi au tout-venant par le biais de positions « nues ». C'est ce cas de figure qu'interdirait Bruxelles.

Mais le CDS pose un autre problème. Le montant de la prime (*spread*) exigée par l'« assureur » est déterminé en principe, comme pour toute assurance, par deux facteurs : la probabilité du sinistre et le montant éventuel de la perte.

Dans le cas d'un bon ou d'une obligation du Trésor, le montant du sinistre est la part du prêt qui ne sera pas remboursée en cas de défaut.

La probabilité du défaut, elle, devrait être calculée à partir de données historiques. Du fait que la probabilité de défaut est un des facteurs qui déterminent le montant de la prime du CDS, il est possible, inversement, de calculer cette probabilité à partir du montant de la prime, à taux de recouvrement donné.

Options, Futures and Other Derivative Securities (1989), de John Hull, est l'ouvrage de référence sur les produits dérivés. En 2004, John Hull a cosigné avec Mirela Predescu et Alan White, un article intitulé « Bond Prices, Default Probabilities and Risk Premiums », dont la première phrase est ainsi rédigée : « Un des traits des marchés du crédit est la différence importante entre les probabilités de défaut calculées à partir de données historiques et celles implicites aux prix des obligations (ou des CDS), les premières étant bien plus faibles que les secondes. »

Pourquoi cette différence ? L'article propose une hypothèse : « Dans la pratique, il semblerait que les traders attribuent à des scénarios de dépression des probabilités positives subjectives bien plus sévères que celles observées depuis 1970. »

Si le taux estimé de recouvrement de la dette de pays comme la Grèce est fondé sur des données objectives, comme la dette publique, le déficit et le taux de croissance, le second facteur (la probabilité de défaut) serait, lui, fixé subjectivement.

Or, c'est en combinant ces deux chiffres qu'est évaluée la « prime de risque » incluse dans les taux exigés des pays émetteurs : 74 % en 2011 pour les emprunts grecs à deux ans ! Est-il juste de laisser assassiner la zone euro par les évaluations « subjectives » des traders ?

Le choix du défaut ⁵

La Belgique renfloua la banque Dexia à hauteur de 5,5 milliards d'euros alors qu'elle cessait à la même époque [fin 2012], avec d'autres nations européennes, de financer le sort des plus démunis dans la zone euro pour un montant de 500 millions. Ce choix signalait l'érosion de nos valeurs. Une solution au naufrage des pays de la zone euro aurait été leur défaut simultané, accompagné d'une mutualisation instantanée de leur dette. Cela aurait été le moyen de relancer l'Europe et de pérenniser ses choix de société.

*

Français et Belges se sont mis d'accord le 8 novembre [2012] pour recapitaliser Dexia de 5,5 milliards d'euros, en sus des 6,5 procurés en 2011. Pendant ce temps-là, l'Europe a pris la décision d'abandonner définitivement en 2014 le Programme européen d'aide aux plus démunis, dont le budget annuel est de 500 millions.

Le rapprochement est bien entendu choquant. Creusons cependant. Le fait que la somme ait été

dégagée rapidement pour Dexia ne signifie pas pour autant qu'elle ait été trouvée aisément. Cela ne signifie pas non plus qu'il soit beaucoup plus facile de dégager 5,5 milliards pour la finance que 500 millions pour les plus démunis, c'est que, dans le cas de ceux-ci, nos gouvernants estiment avoircore le choix des sommes à allouer, alors qu'avec Dexia nous n'avons pas le choix. Un rapide calcul pour le pays le plus exposé des deux explique pourquoi. La Belgique vient d'avancer 2,915 milliards d'euros. En l'absence d'une telle décision, Dexia aurait fait faillite, les garanties de la France et de la Belgique auraient été activées, dont coût éventuel pour cette dernière : 54 milliards d'euros, soit un gonflement de sa dette publique de 15 %, entraînant une dégradation de sa notation de crédit, laquelle impliquerait une hausse du coupon réclamé par le marché des capitaux sur les emprunts qu'elle émet.

Absence de véritable choix donc. Si l'on cesse de venir en aide à Dexia, le risque systémique est immédiatement lisible en surface ; si l'on cesse d'aider les plus démunis, un risque systémique est là aussi présent, mais moins automatique, plus difficile à évaluer : plus souterrain, plus obscur. Il n'empêche : c'est bien la crainte d'un risque systémique de cet ordre qui avait conduit Bismarck à poser les premiers jalons de l'État providence : assurance-maladie-invalidité et système de retraites.

Si l'équation « 5,5 milliards pour Dexia = indispensable ; 500 millions aux plus démunis à l'échelle européenne = impensable » semble [en 2012] aller de soi, il arrivera bientôt qu'iront également de soi : 5,5 milliards indispensables pour la banque Trucmuche... ou pour la banque Duschnock ou pour la banque... ; tandis que 500 millions sont impensables pour les classes de rattrapage... ou pour la médecine préventive... ou pour l'aide aux handicapés... La liste est longue ! On aura noté que, dans le climat actuel, je me suis abstenu de mentionner de véritables noms de banques, de peur de provoquer une panique bancaire.

S'agit-il là d'hypothèses ? Hélas non : la Troïka (Union européenne, Banque centrale européenne, Fonds monétaire international) impose aujourd'hui à la Grèce – prétendument en notre nom à tous – de telles mesures, dont on a pu constater dans les pays où elles furent mises en vigueur au cours des soixante dernières années, qu'elles font baisser le niveau d'éducation ainsi que l'espérance de vie.

Et c'est là la question essentielle que Dexia oblige à poser : jusqu'où ira-t-on dans de telles décisions « pragmatiques » qui, si elles apparaissent de simple bon sens en termes de comptabilité élémentaire, n'en minent pas moins, peut-être irrémédiablement, nos choix de société ?

Il est cependant possible de faire prévaloir les choix de société, sans même sortir pour cela du cadre capitaliste – si tant est qu'une telle condition doive être remplie impérativement.

Dans leur ouvrage *Cette fois, c'est différent*⁶, Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff ont établi le catalogue de sept cent cinquante ans de défauts sur la dette souveraine. Ils y notent que « la période de calme récente (2003-2008), durant laquelle les gouvernements ont en général honoré leur dette, est très loin de constituer la norme » (p. xxxi).

L'opprobre qui couvre la nation qui se déclare en défaut sur sa dette constitue le seul obstacle à ce remède pourtant très habituel. Le cas de Dexia souligne toutefois qu'il est temps d'y penser sérieusement, pas seulement pour la Grèce mais pour l'ensemble des pays membres de la zone euro, aucun d'entre eux ne se portant à moyen terme significativement mieux que la nation hellène. Un défaut simultané de l'ensemble de ces pays, accompagné d'une mutualisation instantanée de leur dette, permettrait de remettre l'Europe sur pied, tout en sauvant nos choix de société.

« Remède de cheval », dira-t-on. Sans doute, mais préfère-t-on assister au défaut l'un après l'autre de chacun des pays de la zone, scénario vers lequel nous nous acheminons en ce moment ? La France ne cause-t-elle, dit-on aujourd'hui, bien du souci à l'Allemagne ?

Le moment de la purge passé, un système robuste, prévenant l'éternel retour du défaut sur la dette souveraine, devra être mis en place. Si l'on en croit l'enquête de Reinhart et Rogoff, le capitalisme – sous aucun des visages en tout cas qu'il a pris au cours des sept cent cinquante années récentes – ne constitue pas un candidat sérieux. Le moment est venu, mais il faut aller vite, d'offrir une seconde chance au projet d'une économie mondiale pacifiée défendu sans succès par Keynes en 1944 à Bretton Woods.

La Troïka à hue et à dia ⁷

En juin 2013, un conflit opposa d'un côté la Commission européenne et de l'autre la Banque centrale européenne et le Fonds monétaire international, ce dernier reprochant à la France et à l'Allemagne d'avoir tiré parti du rapport de forces qui leur était favorable pour faire payer le prix fort à la Grèce, aux pays pauvres de la zone euro et aux contribuables européens, tout cela au bénéfice de leurs propres établissements financiers.

*

À la mi-mars [2013], un étrange incident retenait l'attention de la presse financière : la Troïka, la force d'intervention chargée d'expliquer aux pays en difficulté de la zone euro ce qui est attendu d'eux en échange d'un plan de sauvetage financier, se clivait. Cette tripartite composée de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et du Fonds monétaire international laissait en présence deux camps antagonistes composés, d'un côté, du FMI, de la BCE et de l'Allemagne, et, de l'autre, de la seule Commission européenne. On lisait dans le *Financial Times* en date du 17 mars [2013] ces propos étonnants : « Arrivé à ce point [...] la Commission [européenne] avait perdu toute crédibilité à Berlin. »

La publication, le 20 mai [2013], par le FMI, d'un rapport d'évaluation de la politique adoptée durant deux ans à l'égard de la Grèce⁸, constituait un second épisode de la guerre intestine qui déchirait alors la Troïka. Témoignage de la profondeur du fossé qui s'était creusé, la réaction violente d'Olli Rehn, économiste en chef de la Commission européenne, exprimant son « désaccord fondamental » avec les conclusions du rapport.

Bien que recourant aux euphémismes d'usage, les reproches qu'adressait le FMI à la Commission européenne étaient en effet dévastateurs : incompétence, amateurisme et, plus sérieusement encore, complicité de deux poids lourds jouant contre leur propre camp, tirant parti du rapport de forces en leur faveur pour faire payer les pots cassés, non seulement par la Grèce, mais aussi par les pays situés en dehors d'un axe Berlin-Paris, et par le contribuable européen en général et ce au bénéfice exclusif des établissements financiers.

Ce qu'affirmait le rapport du FMI pour qui sait lire entre les lignes, c'est que l'Allemagne et la France laissèrent pourrir la situation pour permettre à leurs banques de récupérer les prêts « accordés à la Grèce », l'ardoise étant réglée par la Banque centrale européenne devenue « banque de défaisance » ou « *bad bank* » comme disent plus crûment les Anglo-Saxons, c'est-à-dire réglée à l'arrivée par le contribuable européen. Pour que le mistigri puisse ainsi être passé, le FMI avait dû contrevenir à ses principes en avançant des fonds à un emprunteur incapable de jamais les rembourser. La justification de la Commission européenne : un « risque systémique exceptionnel », autrement dit, d'effondrement global qui, comme le note amèrement le rapport : « ... continua semble-t-il d'être invoqué à chaque réexamen de la question, en dépit du fait que le risque de

contagion seréduisait à mesure que la dette souveraine grecque migrait du secteur privé vers le secteur public ».

Selon la Banque des règlements internationaux, au 1^{er} octobre 2010, le bilan des banques allemandes était grevé de dette publique grecque à hauteur de 19,2 milliards d'euros, celui des banques françaises à hauteur de 14,4 milliards et, secteur commercial et public confondus, de 50,6 milliards d'euros pour l'Allemagne, et de 67 milliards pour la France, représentant, à elles seules, 58,1 % du total. Le temps passé en tergiversations, interprété par une opinion publique distraite comme une simple marque d'amateurisme de la Commission européenne, avait en réalité pour but de permettre aux banques allemandes et françaises de se délester de ces actifs dévalorisés auprès de la BCE.

Plus de deux ans ont été perdus avant qu'intervienne la restructuration de la dette grecque en février 2012, affirmait le FMI. Piqué au vif, Olli Rehn ne put s'empêcher de rejeter le blâme adressé à la Commission européenne sur l'axe Berlin-Paris, déclarant : « Je n'ai pas le souvenir que Dominique Strauss-Kahn ait appelé de ses vœux en début de période une restructuration de la dette grecque, je me souviens distinctement en revanche de Christine Lagarde y étant opposée. » L'époque dont il parlait, c'était l'année 2010 : Dominique Strauss-Kahn était à la tête du FMI, Christine Lagarde, ministre française de l'Économie, des Finances et de l'Emploi.

Visée dans ce rapport du FMI, pourquoi l'Allemagne avait-elle alors conclu à la mi-mars [2013], dans l'affaire de Chypre, une alliance avec celui qui la montrait aujourd'hui du doigt ? Parce que l'Allemagne imaginait que sa tactique était passée inaperçue et que les commentateurs se contenteraient, à l'instar de ce qu'ils ont fait depuis plusieurs années, d'expliquer le comportement de l'Allemagne comme conséquence du seul souci d'Angela Merkel de se retrouver à la tête du gouvernement qui résulterait des élections législatives du mois de septembre [2013].

Qu'émerge-t-il de tout cela ? L'image d'un axe Berlin-Paris faisant marcher la zone euro au son de sa propre musique, sans grand souci des quinze [aujourd'hui dix-sept] autres nations qui la composent. La Grèce se trouvait bien entendu au premier rang de celles-ci, victime expiatoire toute désignée en raison de ses crimes : exonération criante des grosses et des moyennes fortunes de toute logique fiscale, secteur étatique pléthorique et généreusement rémunéré, enfin, désinvolture non sans arrière-pensées dans la production des statistiques économiques du pays.

Le jeu « perso » de l'Allemagne et de la France aura coûté très cher aux autres membres de la zone euro, et mis le Fonds monétaire international en contravention avec ses propres principes, lequel le signala [en 2013] au monde entier, tout en rappelant discrètement aux deux intéressées qu'il n'était pas dupe de ce qui s'était passé...

Taux d'intérêt et survie de la zone euro ⁹

L'euro n'est pas la monnaie d'une zone budgétaire unifiée. Les dettes souveraines de chacun des pays au sein de la zone ont des coupons distincts, des taux d'intérêt différents comprenant des primes implicites : la prime de crédit reflétant le risque de non-remboursement ou de remboursement seulement partiel et la prime de convertibilité reflétant le risque de retour à l'ancienne devise nationale. La Grèce, l'Irlande, le Portugal, Chypre avaient cessé en 2013 de pouvoir emprunter sur le marché des capitaux. Une mutualisation de la dette au sein de la zone euro aurait remédié à cette situation.

Une des originalités de l'euro réside dans le fait qu'à la zone économique dont il est la devise ne correspond pas une zone budgétaire unifiée. Dès lors, les dettes souveraines des différents pays membres, libellées en euros, se voient imposer des taux d'intérêt intégrant notamment des primes reflétant la santé économique et financière spécifique de chacun des pays.

La première, la prime de crédit, couvre le risque que le versement des intérêts ou le remboursement du principal n'ait pas lieu. La seconde, la prime de convertibilité, tient compte de l'éventualité que le pays émetteur de dette ne quitte la zone euro et, du coup, rembourse sa dette dans son ancienne devise.

Cette particularité, source de tensions susceptibles de faire éclater la zone, a été ignorée par les architectes de l'euro. Ils imaginaient que l'unification fiscale se réaliserait d'elle-même et que les dettes des pays de la zone tendraient toutes vers un taux d'intérêt unique, dépendant seulement de leur maturité, les primes de crédit et de convertibilité étant de facto nulles. À l'origine d'une telle candeur, l'optimisme qui présida à la création de la monnaie commune.

Lorsque, en 2010, le défaut sur leur dette souveraine de certains pays de la zone euro cessa d'apparaître comme une hypothèse fantaisiste, le montant de ces primes de crédit et de convertibilité décolla de zéro et une dynamique centrifuge s'initia pour ces pays. Cette éventualité n'ayant pas été envisagée, un risque de désintégration de la zone euro apparut.

Ces pays se trouvèrent [en juillet 2013] dans une situation financière telle que le taux d'intérêt qui leur était réclamé lorsqu'ils empruntaient sur le marché des capitaux dépassait leurs capacités financières en raison d'un double effet pervers.

D'une part, le doute qui s'était installé quant à leur capacité à remplir leurs obligations financières faisait grimper le montant de la prime de crédit. D'autre part, ce doute en entraînait un second, portant sur la solidarité que les autres pays leur manifesteraient ou non, l'absence d'une telle solidarité les obligeant à quitter la zone euro. Le montant de la prime de convertibilité venait alors s'ajouter à celui de la prime de crédit, aggravant le risque d'insolvabilité de ces pays, et forçant les autres à venir à leur aide en garantissant leur dette.

Il est difficile d'imaginer aujourd'hui que la présence de ce mécanisme pervers n'ait pas été prise en compte au moment de la constitution de la zone euro, et n'ait pas retenu ses dirigeants quand ils fermèrent les yeux sur les supercherries dont se rendirent coupables des pays comme la Grèce ou l'Italie (avec la complicité de grandes banques d'investissement) pour cacher l'état de leur dette souveraine afin de pouvoir souscrire aux conditions d'entrée dans la zone en matière d'endettement. C'est pourtant le cas.

La Grèce, l'Irlande, le Portugal et Chypre étaient [en juillet 2013] dans l'incapacité de se présenter sans soutien sur le marché international des capitaux. Celui-ci considérait en effet comme trop important le risque que les sommes empruntées par ces pays ne soient pas remboursées et/ou que les intérêts promis ne soient pas versés, d'où l'exigence d'une prime de crédit élevée. Et que le risque était également trop grand que le pays en question n'en vienne à quitter à échéance la zone euro, d'où l'exigence d'une prime de convertibilité élevée.

La question se posait [en juillet 2013] de savoir si les treize pays encore capables d'émettre de la dette sur le marché des capitaux disposaient de la capacité de soutenir financièrement les quatre pays assistés ayant, eux, perdu cet accès. Ils clamaient haut et fort qu'ils en étaient capables, mais les difficultés considérables qu'ils avaient d'en apporter la preuve inquiétaient.

L'alternative était celle-ci : soit la garantie des pays solidaires autorise effectivement la solvabilité de l'ensemble de la zone euro, soit cela a cessé d'être le cas.

Dans le premier cas de figure, le plus favorable, tout va bien, du moins tant que la hausse des primes de crédit et/ou de convertibilité pour un pays additionnel ne fait pas basculer celui-ci de la catégorie des pays en sécurité à la catégorie de ceux en péril. Auquel cas, le calcul de la solvabilité de l'ensemble de la zone doit être refait dans un cadre moins favorable.

La situation de la zone euro est donc instable et fragile, même dans ce cas de figure favorable.

Dans le second cas, défavorable, où les pays solidaires ne peuvent plus apporter de garanties suffisantes aux pays assistés sans mettre automatiquement en danger leur propre solvabilité, il existe deux options :

– Recréer une zone de solvabilité restreinte, au prix du départ des pays insolubles, ceux-ci recourant alors au défaut, à la restructuration de leur dette et au retour à leur ancienne devise, qui se verra dévaluée par rapport à l'euro à hauteur de la restructuration nécessaire pour assainir leur situation budgétaire et prendre un nouveau départ.

– Décréter le défaut généralisé de l'ensemble de la zone euro, restructurant l'ensemble de la dette, l'euro se dévaluant par rapport aux autres devises. De son côté, la dette de l'ensemble des nations souveraines de la zone se trouverait de facto mutualisée et l'unification financière, fiscale et bancaire devrait alors être immédiatement réalisée.

Au point où nous en étions [en juillet 2013], cette seconde approche semblait être la seule susceptible de faire disparaître de la zone l'instabilité et la fragilité constatées [alors].

La BCE dans le brouillard des marchés [10](#)

La déflation, la baisse des prix, débouche sur une stagnation de l'économie, voire sur sa dépression. Pour l'éviter, la Banque centrale européenne a mis en place en mars 2015 une politique d'« assouplissement quantitatif » censée relancer la croissance.

L'inflation serait quant à elle le signe d'une bonne santé retrouvée pour l'économie. Du coup, Mario Draghi, à la tête de la BCE, guette les signes d'inflation. Il scrute à cette fin le niveau du « swap de taux de cinq ans, dans cinq ans » libellé en euros, un instrument financier dont le pouvoir de prédiction repose sur un présupposé fantaisiste qu'entretient la « science » économique quant à notre capacité à connaître l'avenir.

*

Voici ce que John Maynard Keynes observait en 1923 dans *Tract on Monetary Reform* :

« La déflation implique un transfert de richesses du reste de la communauté vers la classe des rentiers et vers tous ceux qui détiennent des titres. Elle implique en particulier un transfert du groupe des emprunteurs, c'est-à-dire des commerçants, des industriels et des fermiers, vers le groupe des prêteurs, autrement dit un transfert de richesse de la population active à la population inactive. »

En effet, les prix étant demain moins élevés qu'aujourd'hui, pourquoi ne pas attendre avant d'acheter ? Cela débouche sur des carnets de vente moins fournis, des usines qui ferment et des travailleurs à la recherche d'un emploi.

La menace de déflation que connaît la zone euro [en mars 2015] est encore plus compliquée par le fait que la dette souveraine nouvellement émise l'est à des taux très bas, voire négatifs. En réponse à cette menace, la Banque centrale européenne a mis en place le 9 mars [2015] une politique d'« assouplissement quantitatif ». Elle achète des titres de dette souveraine ou privée sur le marché

secondaire, c'est-à-dire non pas directement auprès de ceux qui émettent cette dette (qui empruntent), mais auprès de ceux qui sont disposés à la revendre après l'avoir achetée. Le prix des obligations émises précédemment augmentant du fait de leur rareté croissante, les nouveaux produits de dette, pour lesquels la demande est forte en raison des achats massifs de la BCE, peuvent être émis à des taux moins élevés. S'endetter devenant meilleur marché, les entreprises et les particuliers empruntent davantage. L'économie repart et les prix grimpent. La déflation est ainsi conjurée – du moins si l'on en croit ce scénario idéal.

Mais comment la BCE peut-elle s'assurer que sa politique produit bien les effets espérés ? En utilisant une méthode indirecte, convoquant bien davantage la croyance que le savoir. L'efficacité de la politique menée par Mario Draghi, le président de la BCE, est en effet jugée à l'aune du niveau du taux d'intérêt du produit dérivé appelé « *swap* de taux de cinq ans, dans cinq ans », libellé en euros. Il s'agit d'un contrat où deux contreparties échangent des flux d'intérêt fixe et variable et dont la durée, comme le suggère son intitulé, sera de cinq ans, à partir d'une date située à cinq ans d'ici. Par comparaison avec le taux d'aujourd'hui, une composante « inflation » apparaît ou non dans le taux exigé.

C'est, nous dit-on, ce produit financier dont Mario Draghi guette le comportement : si une inflation de 2 % devait y apparaître implicitement, le pari serait jugé gagné.

Mais cela soulève un certain nombre de questions liées à la validité des modèles financiers. Ainsi, le niveau d'inflation implicite à un produit financier vendu aujourd'hui à un horizon de x années constitue-t-il une prédiction valable de ce qui sera effectivement le cas dans x années ? La théorie économique affirme que oui..., alors que l'analyse des données passées prouve que non.

La théorie des anticipations rationnelles, dominante aujourd'hui, suppose en effet l'omniscience des marchés et l'optimalité de leurs décisions, alors que l'examen a posteriori de leurs anticipations fait voler cette « omniscience » en éclats : la performance de ces anticipations n'est pas meilleure qu'un tir à pile ou face !

La raison en est évidente : imaginons même que « les marchés » devinent avec exactitude ce que sera le taux d'inflation en 2020 et que le taux du *swap* s'établisse en conséquence : le rapport de forces entre l'offre et la demande dans les transactions portant sur ces *swap* « 5 ans, dans 5 ans » dans les semaines et les mois à venir diminuera ou augmentera le taux exigé, le faisant ainsi décoller de son niveau de prédiction « juste », rendant de ce fait illisible ce qu'il en est vraiment.

L'évaluation par Mario Draghi de l'efficacité future de sa politique dépend d'un modèle qui ne fournit éventuellement des prédictions justes que si le rapport de forces entre acheteurs et vendeurs ne s'exerce pas ! C'est dire si l'on avance ici en terrain peu sûr...

Un rôle pour l'Europe, à la hauteur de ses peuples ¹

Le projet européen visait à mettre fin, selon l'expression de Keynes, à la « guerre civile européenne ». Il a su atteindre cet objectif. Sur tous les autres aspects cependant, il a déçu. Le vote par les Britanniques du Brexit le 23 juin 2016 en est l'un des symptômes. S'il a provoqué la consternation de la City, le centre financier du Royaume-Uni, ce sont bien les dogmes ultralibéraux de « concurrence, compétition, compétitivité », véhiculés par celle-ci qui ont déchaîné les forces centrifuges déchirant l'Europe aujourd'hui. Les grands défis que constituent l'emploi et la protection de l'environnement réclament cependant une poursuite et un achèvement du projet européen.

La construction européenne a déçu. Si l'on excepte le projet Erasmus qui a pu offrir à une partie de la jeunesse qu'elle espérait – vivre et se reconnaître à l'échelle du continent auquel elle s'identifie –, les autres acquis se confondent dans l'esprit du public avec des mesures tatillonnes protégeant davantage les intérêts patronaux que les consommateurs, ou bien évoquent l'image de la Troïka (Commission européenne, BCE, FMI) appliquant à de petites nations un corps de doctrine féroce qui y fait baisser l'espérance de vie et le niveau d'instruction, ou celle des trépignements auxquels on assista [en octobre 2016] lorsqu'une région membre [la Wallonie] entendit faire prévaloir les principes démocratiques sur les préférences du monde marchand.

Le projet européen voulait mettre fin à ce que Maynard Keynes appela si justement la « guerre civile européenne ». Il était porteur d'un tout autre idéal que celui d'un marché commun insensible aux citoyens des nations qui le composent. Marché contre lequel ceux-ci, ayant découvert le pouvoir de protestation que leur procurent les réseaux sociaux, se rebellent aujourd'hui.

De manière symptomatique, lorsque l'occasion leur en est offerte, les peuples européens choisissent d'abandonner le bateau devenu ivre de la construction européenne. Le Royaume-Uni en offre l'exemple avec la victoire du Brexit. Qui a voté celui-ci, sinon les électeurs estimant que le projet européen fait des migrants une menace pour eux ? La très financière City de Londres ne sait plus depuis à quel saint se vouer, ce vote de retrait signant son déclin irrémédiable.

Or la City devrait faire son examen de conscience : n'est-elle vraiment pour rien dans le remplacement dans les esprits des valeurs de solidarité par celles de la concurrence, de la compétition forcenée, de la compétitivité – l'autre nom pour la guerre de tous contre tous sur le marché de l'emploi ? Car c'est bien la sacro-sainte « compétitivité » défendue par la City et tous ceux qui, comme elle, prônent les vertus du « malheur aux vaincus », qui force les Britanniques à voir prioritairement dans les flux migratoires, plutôt que l'apport en forces vives qu'il est avant tout pour leur nation, les concurrents qui les priveront bientôt d'emploi.

Ce n'est donc pas l'Europe en tant que telle qui est la cause du malheur des peuples, mais l'idéologie agressive de ceux qui la dirigent et qui au lieu d'unir les nations dans un projet commun les dresse les unes contre les autres et, à l'intérieur de chacune de celles-ci, dresse chaque individu contre tous les autres, sous la bannière inhumaine des dogmes de concurrence-compétition-compétitivité.

Or, en tant que projet supranational faisant sens, le projet européen est aujourd'hui plus qu'hier encore indispensable. La crise globale qui nous emporte ne peut être résolue qu'à l'échelle où elle se pose, à savoir celle de la planète tout entière : crise environnementale, crise de la complexité dans ses deux dimensions de disparition massive de l'emploi due à l'explosion de la mécanisation et du projet de l'intelligence artificielle confié à l'armée, crise structurelle d'une finance désormais enlisée. Telles sont les trois composantes désormais indissociables, car formant un tout, d'une crise globale géante menaçant l'humanité d'extinction. Du coup, tout repli sur un cadre national ou identitaire est condamné d'un point de vue pratique. Il nous est possible au contraire d'embrasser des cadres unificateurs tel celui que l'Europe doit constituer. Prendre à bras-le-corps à l'échelle européenne les questions urgentes qui se posent a cessé d'être un choix pour devenir une nécessité.

Il nous faut donc ressusciter le projet européen, mais au nom du principe qui présida à sa fondation, de la solidarité et de l'entraide, contre celui mortifère de la concurrence, de la compétition et de la compétitivité. Il faudra pour cela, bien sûr, chasser encore une fois les marchands du temple. Et il s'agit désormais d'une question de survie.

[1.](#) . Le 27 octobre 2016.

[2.](#) . Le 5 octobre 2009.

[3.](#) . Le 10 janvier 2011.

Pourquoi cela s'est-il passé ?

La vague ultralibérale née dans les années 1970 a conduit à un laisser-faire fondé sur quelques dogmes soutenus par la « science » économique, telles une prétendue omniscience du marché ou les vertus supposées de l'auto-surveillance – une pratique minée par le conflit d'intérêt.

Dans ce climat de dérégulation, de privatisation tenant lieu de stratégie économique, d'abus d'innovations porteuses de risque systémique, le sens des affaires a remplacé le sens de l'État. La définition du « bon » régulateur était celle d'un conducteur assoupi au volant.

Devant l'incapacité cent fois prouvée des milieux financiers et de leurs représentants à s'identifier à l'intérêt général, et devant leurs tactiques court-termistes mortifères pour l'économie, il convient que le régulateur soit davantage investi du pouvoir de rédiger des règlements permettant de réduire drastiquement le risque systémique. Aucun nouvel instrument financier ne devrait en particulier être autorisé si son risque est impossible à évaluer objectivement.

Il convient d'assermenter les financiers, comme les Pays-Bas en ont pris l'heureuse initiative.

La Fed en état d'urgence ¹

Le renforcement du pouvoir des banques centrales aux dépens du pouvoir politique, à la faveur de l'effondrement du système financier en septembre 2008, a étendu leur capacité à juger des décisions à prendre au coup par coup sans en informer le politique. Prétextant d'un « état d'urgence », et faisant valoir l'indépendance qui leur est garantie, elles suspendent les principes de régulation du monde financier, tels que la transparence. Les rapports de forces, favorables au monde financier de manière générale, en sont davantage déséquilibrés.

*

Les États-Unis se trouvent aujourd'hui [novembre 2009] dans une situation paradoxale puisque deux projets de loi, l'un au Sénat, émanant de Chris Dodd, l'autre au Congrès, proposé lui par Barney Frank, visent respectivement à restreindre les pouvoirs de la Federal Reserve, la banque centrale américaine, et à les étendre. L'explication de cette divergence de vue entre parlementaires démocrates s'explique par leur attitude vis-à-vis de ce que j'appellerai – avant de m'en expliquer – l'« état d'urgence » : Dodd pense qu'il convient de le lever au plus tôt, tandis que Frank considère qu'il faut le renforcer.

Pourquoi parler d'« état d'urgence » ? Rappelons en quelques mots la relation existant entre banques centrales et États. La puissance publique relève du politique dont la transparence est garantie pour permettre aux élus de rendre compte de leurs actes. Les banques centrales ont été créées autonomes et indépendantes pour mettre leur gestion monétaire, et le maintien par elles de la stabilité financière, à l'abri des préoccupations à court terme de ces élus.

Le refus des banques centrales de divulguer au politique certaines informations sur leur fonctionnement propre serait un corollaire de leur indépendance. C'est du moins ainsi que la Fed justifie par exemple son refus de révéler le nom des bénéficiaires de ses mesures de soutien,

affirmant que la divulgation des noms fausserait la logique concurrentielle. Conséquence immédiate d'une telle rétention d'information : plus les responsabilités des banques centrales sont importantes, moins le public est informé de l'impact des mesures qu'elles prennent.

Confrontées en septembre [2008] à la tâche de sauver la finance en perdition, les autorités eurent d'abord recours aux moyens « conventionnels » à leur disposition, avant de les compléter par d'autres, qualifiés eux de « non conventionnels ». Des règles économiques et comptables, jugées jusque-là intangibles, furent alors enfreintes, tandis qu'un « état d'urgence » s'instaurait de facto.

La « science » économique met l'accent sur la transparence comme condition de la vérité des prix. L'état d'urgence nécessitait lui au contraire le blackout, la dissimulation, non seulement des mesures effectivement prises mais aussi de l'identité de leurs bénéficiaires. La transparence fut sacrifiée. Son maintien aurait révélé que les autorités avaient cessé de croire à certains principes qu'elles continuaient cependant à clamer haut et fort.

La relative opacité des opérations des banques centrales, censée garantir leur indépendance, tombait donc à point nommé. L'extension de leur pouvoir aux dépens des organismes étatiques augmentait leur aptitude à juger au coup par coup des gestes à poser « pour la bonne cause ». La capacité du politique à prendre des mesures s'en trouvait bien sûr restreinte d'autant. Le transfert aux banques centrales de certaines prérogatives permettait de cacher non seulement des infractions sérieuses aux grands principes mais surtout l'affreuse fragilisation du système qu'entraînait l'insolvabilité généralisée des établissements financiers. Mieux encore, l'opacité permettait la mise en place de « villages Potemkine » mettant en scène le spectacle d'une reprise, qui servirait d'aiguillon à une reprise effective.

L'hémorragie du système financier se trouve aujourd'hui apparemment stoppée, mais c'est dans un contexte d'état d'urgence où les principes de régulation du monde financier ont été de facto suspendus. Les responsables de cette situation sont sans doute convaincus que cet état d'urgence sera levé dès que possible et l'état de droit rétabli. Mais n'ayant pas dit clairement qu'un état d'urgence avait été instauré, ils ont en réalité rendu possible sa prolongation indéfinie.

La finance s'est disqualifiée ²

Il faut changer de méthode, arrêter de mettre à la même table, pour tenter de faire émerger par le compromis, représentants d'établissements financiers n'ayant aucun souci de l'intérêt général et représentants de l'État. Le régulateur doit être davantage investi du pouvoir de rédiger des règlements permettant de réduire drastiquement le risque systémique. Le supposé « apport en liquidités » dont se prévaut le spéculateur doit être ignoré car il n'intervient jamais au bon moment au bon endroit, il augmente au contraire localement le risque de crédit et, globalement, le risque systémique.

*

Tous les efforts menés en vue d'une nouvelle régulation de la finance recourent à une même stratégie : consultation du monde financier par les autorités et négociation ensuite pour que se dégage une solution de compromis entre les exigences des uns et des autres.

La condition essentielle pour qu'une telle stratégie réussisse est que l'industrie financière s'identifie à l'intérêt général : qu'elle reconnaisse et promeuve la nécessité de garantir un cadre qui

maintienne la pérennité des institutions financières, sans affecter pour autant la bonne santé de l'économie.

Sous-jacente à la stratégie adoptée pour les négociations en cours, l'hypothèse que chaque établissement financier fera prévaloir l'intérêt général sur son intérêt particulier. Existe-t-il des éléments pour étayer cette supposition ? Hélas non : une analyse du déroulement de la crise en 2007 et 2008 suggère au contraire qu'il s'agit d'une croyance infondée.

Le rapport du Sénat américain rendu public le 13 avril [2011] confirme ce qu'avaient déjà mis en évidence les auditions de dirigeants de la banque Goldman Sachs en avril 2010, qu'elle – et plusieurs autres dont, au premier rang, la Deutsche Bank – ont non seulement trahi la confiance de certains de leurs meilleurs clients en leur vendant des produits financiers (les CDO, *collateralized debt obligations*) structurés de manière à être de la plus mauvaise qualité possible, mais avaient aussi mis au point de nouveaux produits dérivés (les CDO synthétiques) qui permirent à ces firmes de parier sur la perte de l'ensemble du secteur du crédit hypothécaire américain et de précipiter ainsi la chute, d'une part, de tous ceux qui eurent la naïveté de se positionner sur l'autre versant du pari, d'autre part, du système financier mondial dans sa globalité.

Le rapport du Sénat montre l'homme à la tête du crédit hypothécaire chez Goldman Sachs promettant à son équipe de commerciaux des primes *ginormous* – une contraction des mots *gigantic* et *enormous* – s'ils parviennent à fourguer la camelote. Dans un mail intitulé « Utopie », l'un des dirigeants de la firme en Australie dit à propos de la découverte d'un gogo à qui on pourra refiler des produits avariés : « Je crois avoir trouvé un éléphant blanc, un cochon volant et une licorne, tout en un. »

Les firmes en question poursuivent aujourd'hui leurs activités en toute quiétude. Aucun de leurs dirigeants n'a été inculpé. Mieux, ce sont eux que l'on retrouve assis aux tables de négociation, faisant objection aux propositions des régulateurs représentant la communauté dans son ensemble.

Il faut donc changer de méthode sans tarder. Le régulateur doit rédiger les règles qui permettront de réduire drastiquement le risque systémique. Alors que les positions de couverture neutralisent un risque existant dans une perspective assurantielle, les positions spéculatives, du fait de leur nature de pari, créent elles un risque là où il n'existait pas préalablement. L'apport en « liquidités » du spéculateur, qu'il invoque en général pour justifier sa présence, doit être ignoré : un apport en liquidités à des niveaux de prix spéculatifs est sans objet et, a fortiori, ne compense pas l'accroissement du risque systémique qu'il apporte avec lui. Une fois définies les mesures à prendre, celles-ci doivent être mises en application, sans négociation avec l'industrie financière, l'incapacité de ses principaux représentants à s'identifier à l'intérêt général ayant été amplement prouvée au cours des années.

Les civilisations ne meurent pas assassinées : elles se suicident ³

Les banques bénéficient d'un accès privilégié à l'argent et utilisent celui dont elles disposent – le cas échéant grâce à la générosité du contribuable – pour faire obstacle à sa réglementation, et cela même si les mesures envisagées visent à empêcher la reproduction d'événements susceptibles d'entraîner un effondrement total du secteur financier. Plutôt que de subir elles-mêmes les chocs, les banques disposent de la capacité de réduire les dividendes de leurs actionnaires, de hausser le prix de leurs services et, si la banque devait présenter un risque systémique du fait de ses pratiques irresponsables, ce serait l'État qui paierait les pots cassés.

Les tactiques court-termistes des milieux financiers sapent en permanence la survie à long terme

du système financier. C'est à la société civile dans son ensemble que revient le devoir de contrer le comportement suicidaire de la finance, dont le sauvetage in extremis se fait à un coût le plus souvent prohibitif pour la communauté.

*

Un tribunal à Washington invalidait le 29 septembre [2012] des mesures prises par la CFTC (Commodity Futures Trading Commission), le régulateur américain du marché des produits dérivés, règles qui auraient plafonné le volume des positions qu'un intervenant peut prendre sur le marché à terme des matières premières, afin qu'il ne puisse à lui seul le déséquilibrer. Le secteur s'était opposé à de telles mesures, noyant la commission sous un flot d'avis défavorables, s'assurant ensuite – grâce au Parti républicain – que le budget de l'organe de contrôle prévu ne soit pas voté, assignant enfin la CFTC devant les tribunaux. Cette dernière stratégie se révélerait payante.

On avait appris quelques jours auparavant, le 24 septembre [2012], que l'Iosco (International Organization of Securities Commissions), organisme fédérant les régulateurs nationaux sur le marché des matières premières, et à qui le G20 avait confié le soin de réguler le marché du pétrole, jetait l'éponge. Lors de la réunion qui venait de se tenir, les contreparties – l'Agence internationale de l'énergie, l'Opep (Organisation des pays exportateurs de pétrole) et les compagnies Total et Shell – avaient constitué un front du refus. Les compagnies pétrolières avaient affirmé qu'en cas de réglementation du secteur elles cesseraient de communiquer à leurs organes de supervision les données relatives aux prix pratiqués.

Le mois précédent, le 22 août 2012, alors que la SEC (Securities and Exchange Commission), le régulateur des marchés boursiers américains, avait mis au point un ensemble de mesures en vue d'empêcher que se reproduise un effondrement du marché des capitaux à court terme (*money market*), tel celui qui l'avait dévasté en septembre 2008, elle n'était pas parvenue à réunir une majorité en son sein, l'un des membres du comité – très lié au secteur – ayant refusé son aval.

La logique de ces trois manœuvres d'obstruction couronnées de succès est facile à saisir : la finance bénéficie d'un accès aisé à l'argent et utilise celui dont elle dispose pour empêcher qu'on la réglemente, même si les mesures envisagées visent, comme dans les cas rapportés, à empêcher la reproduction d'événements susceptibles d'entraîner un effondrement total du secteur financier. Les régulateurs parviennent à infliger des amendes considérables aux banques responsables d'abus, comme les 550 millions de dollars exigés de Goldman Sachs pour avoir organisé des paris sur des produits conçus pour se déprécier, ou les 453 millions de dollars dont a dû s'acquitter Barclays pour avoir manipulé les données des taux interbancaires du Libor, mais les moyens sont nombreux qui permettent aux établissements financiers d'éviter de subir les conséquences de leurs délits. Une banque a la possibilité de réduire les dividendes qu'elle verse à ses actionnaires, elle peut aussi transmettre à ses clients tout ou partie de ses pertes en renchérissant ses services, enfin, si elle est jugée « systémique », c'est-à-dire grosse au point que sa chute entraînerait à sa suite celle du système financier tout entier, elle sera, comme on l'observe depuis dix ans, automatiquement sauvée par le contribuable en cas d'insolvabilité, et ce, au nom de l'intérêt général.

Lorsque, à l'automne 2008, l'existence de ces établissements financiers systémiques devint évidente, à l'occasion de la faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers, la mesure à prendre allait de soi : il fallait les démanteler en unités plus petites dont la faillite éventuelle pourrait être absorbée par les marchés. Or, dans ce cas-là déjà, le lobbying (financé dans certains cas par des sommes procurées par le contribuable) permit de mettre rapidement la mesure au

rencart.

La finance dispose donc des moyens de neutraliser toute tentative de réduire la nocivité de ses pratiques. Elle s'est immunisée contre les efforts engagés par la communauté pour se protéger contre un nouvel effondrement, efforts motivés bien entendu par le souci de se prémunir contre les conséquences économiques et sociales d'une telle catastrophe.

Toute mesure préventive d'un nouveau désastre étant systématiquement désamorcée, celui-ci devient inéluctable. Si les mécanismes par lesquels le monde financier met en œuvre ce comportement suicidaire ne font pas mystère, sa motivation demeure cependant problématique.

Dans son livre intitulé *Effondrement* (2005), le biologiste Jared Diamond mentionne parmi les raisons pour lesquelles des civilisations anciennes sont mortes l'incapacité de leurs élites et de leurs gouvernements à se représenter clairement le processus d'effondrement en cours ou, si elles en ont pris conscience, leur incapacité à le prévenir en raison d'une attitude de défense « court-termiste » de leurs privilèges.

Les comportements suicidaires ne sont pas absents du monde naturel : on les rencontre par exemple dans la physiologie de la cellule. C'est le phénomène de l'« apoptose » ou « mort cellulaire programmée », quand la cellule entame son autodestruction parce qu'elle reçoit des messages chimiques signalant la mort inévitable de l'organe auquel elle appartient. Souhaitons que ce n'est passivement à cela que nous assistons. Arnold J. Toynbee, illustre philosophe de l'histoire, nous a en effet prévenus : « Les civilisations ne meurent pas assassinées, a-t-il écrit, elles se suicident. »

« Réalité comptable » et vérité ⁴

Les dividendes accordés aux actionnaires et les bonus accordés aux patrons sont des parts de bénéfice qui devraient refléter le niveau de celui-ci, même lorsqu'il est en baisse. La justification cynique par la direction des banques de bonus en hausse alors que les chiffres sont en baisse est la bonne renommée de l'entreprise, qui serait affectée autrement.

Une autre lecture de la même attitude consisterait à dire que, quand les affaires vont mal, les dirigeants d'une firme adoptent comme stratégie de tout simplement la piller.

*

Dividendes accordés aux actionnaires en hausse, bonus accordés aux dirigeants des mêmes entreprises en hausse eux aussi, alors que leurs résultats sont en berne. Ne s'agit-il pas pourtant pour ces deux postes, dividendes et bonus, de parts prélevées sur les bénéfices ?

Antony Jenkins, patron de la banque britannique Barclays depuis août 2012, époque où celle-ci avait été décapitée à la suite du scandale de la manipulation des taux Libor, détient peut-être la clé du mystère.

À son entrée en fonction Antony Jenkins avait promis de mettre un terme à la culture d'avidité et de corruption qui avait conduit à la déchéance de la banque, assurant en particulier qu'elle renouait avec le quakerisme de ses origines. Or, malgré ses bonnes intentions, le chef de la Barclays est aujourd'hui sur la défensive pour avoir augmenté les bonus de 200 millions de livres (240 millions d'euros), alors que les chiffres de sa banque sont en baisse. Jenkins a affirmé que, si une banque cesse de verser de gros bonus, « elle entre dans une spirale mortifère. Votre image de marque se détériore et vous pouvez très rapidement tomber de la première à la deuxième ou à la troisième

division... ».

Le patron de la Barclays aurait pu dire que le meilleur moyen de devenir riche est d'avoir déjà l'air d'être riche. La BCCI l'avait bien compris au temps de sa splendeur dans les années 1980 : elle avait obtenu de quelques milliardaires – contre rémunération – qu'ils affirment confier leurs intérêts à la banque – ce qu'ils se gardaient bien de faire par ailleurs. Quand la BCCI s'avéra être une usine à traiter l'argent sale, elle s'effondra.

Plus le climat se détériore, plus il est important pour apparaître différent des autres d'avoir l'air en bonne santé, et donc d'augmenter les dividendes distribués et les bonus attribués. Principe contradictoire avec le fait qu'il s'agit de postes alimentés par les bénéfices, or, moins ceux-ci sont substantiels, plus minces devraient être les sommes à distribuer. Certains critiques de Jenkins le lui ont rappelé : réduisez la manne à distribuer au prorata de la baisse des bénéfices et, si certains employés ne peuvent être pénalisés selon vous à aucun prix, modifiez le barème en leur faveur.

Augmenter dividendes et bonus quand l'entreprise est en difficulté équivaut à son pillage. Sa dépouille est dépecée entre dirigeants et actionnaires aussi longtemps que l'illusion perdure. Quand celle-ci se dissipe, le prix de l'action s'effondre et la firme fait faillite.

Apparaît ici la marge de manœuvre considérable dont disposent les dirigeants d'une firme dans l'allocation des bénéfices mentionnés à son bilan. C'est à tort qu'on imagine que le roc des chiffres comptables prévient toute dérive de dividendes et de bonus en hausse dans une conjoncture de bénéfices en baisse, au détriment d'autres postes comme le refinancement de la firme ou la recherche et le développement, sans même mentionner le parent pauvre du partage des bénéfices, pour ne pas dire son souffre-douleur : les salaires des employés du rang, que les a priori de la réglementation comptable considèrent comme des coûts plutôt que comme des « avances en travail », ce qu'ils sont en réalité.

Témoin du caractère de moins en moins déterminant des chiffres comptables dans le partage des bénéfices, le fait que l'on préfère parler aujourd'hui de « chiffres de reporting », suggérant qu'ils ont valeur informative plutôt que contraignante.

Les chiffres financiers publiés au bilan sont le visage de l'entreprise que les dirigeants veulent offrir aux actionnaires, reflet d'un bras de fer séculaire engagé entre eux. Exercice ambigu par nature puisque l'idéal supposé de transparence est neutralisé par le souci censément légitime des firmes de ne rien révéler de leur véritable fonctionnement, domaine du « secret commercial ».

Les stock-options furent inventées en 1975 pour araser l'antagonisme entre dirigeants et actionnaires. Grâce à elles, ceux-ci bénéficient tous ensemble d'une hausse du cours de l'action, et leurs intérêts s'alignent. Il était jusque-là de l'intérêt des dirigeants de veiller à l'intégrité des chiffres financiers, rempart contre l'avidité des actionnaires. Avec les stock-options, cela cessa d'être le cas.

S'ouvrit alors l'ère de la comptabilité dite « imaginative » où les grandes firmes d'audit surent s'illustrer. On garde le souvenir par exemple d'*cash swap*, dont la logique fut approuvée dans un livre blanc de la firme d'audit Arthur Andersen, qui accompagna en 2001 sa cliente Enron dans sa chute. Dans le *cash swap*, les deux contreparties échangent des sommes identiques (oui, vous avez bien lu !), transaction censée constituer davantage qu'une opération blanche au prétexte que les sommes « échangées » sont comptabilisées sous des rubriques différentes chez l'une et l'autre partie et relèvent de traitements fiscaux distincts.

Si les dirigeants d'entreprise disposent d'une marge de manœuvre considérable dans les décisions qu'ils prennent à partir du portrait comptable de leur société, celui-ci évalue très mal de son côté son véritable état de santé. Pensons en particulier aux deux variables que sont le taux

d'escompte utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs et la dépréciation du *goodwill*, la valeur marchande de l'image de marque telle qu'elle se reflète dans la capitalisation boursière de l'entreprise, variables auxquelles le bilan global est très sensible. C'est la direction de la firme qui décide s'il y a eu ou non dépréciation du *goodwill*, tandis que la détermination du taux d'escompte des flux de trésorerie à venir intègre de manière synthétique sa vision subjective de son propre avenir, de celui de sa branche et, pourquoi pas ?, du futur de la planète tout entière.

Le trou noir du risque financier ⁵

Un nouvel instrument financier devrait-il être autorisé si le risque qui lui est associé est impossible à évaluer objectivement, c'est-à-dire à partir d'un modèle causal ? Un bureau international des instruments financiers ne devrait-il pas être chargé de la validation selon ce critère ? Le cas échéant, ce bureau pourrait-il être l'émanation du secteur financier lui-même, alors que le bilan de celui-ci en matière de gestion du risque est désastreux ?

*

À l'exception de l'impossible qui n'arrivera jamais, et du nécessaire qui aura lieu inévitablement, l'avenir est imprévisible. Faut-il pour autant s'abstenir d'évaluer le risque futur ? Non, car entre l'impossible et le nécessaire se trouve le contingent, qui aura lieu ou n'aura pas lieu, et une part de celui-ci relève d'un hasard apprivoisé permettant des prévisions globales relativement fiables. Mais nous étendons le domaine de ce hasard « gaussien » ou « normal » – et sa fameuse « courbe en cloche » – bien au-delà de son aire légitime. Ainsi, la Banque des règlements internationaux impose aux banques dites « systémiques » des réserves supplémentaires en capital de 1 à 2,5 %. Ces chiffres sont-ils fondés ? Non, car le risque que l'on cherche à évaluer déborde de manière désordonnée les frontières du hasard apprivoisé. Un faux sentiment de sécurité s'installe bien que le risque réel reste mal estimé.

J'ai appartenu au département de gestion du risque de la banque Countrywide, acteur de premier plan de la crise des subprimes. Alors que nous savions depuis plusieurs mois que l'effondrement du secteur était inéluctable et peut-être imminent, tous les voyants, sonneries, sirènes, restaient noirs ou muets. Il fallut attendre le jour de l'effondrement pour que les alarmes se déclenchent enfin. L'inertie de notre système de gestion du risque était excessive : il pouvait signaler un risque qui s'était matérialisé mais était incapable de l'anticiper. La situation était la même partout dans le secteur du crédit.

Pour modéliser la dynamique d'un système, le plus grand nombre possible de données historiques est mobilisé. On disposera ainsi d'une série d'environ 250 chiffres journaliers pour un an de la vie d'un produit financier, de 2 500 pour dix ans, etc. Un comportement anormal du marché la semaine dernière procurera 5 données additionnelles qui, comparées à 250 données antérieures, déclencheront peut-être une alarme, alors que comparées à 2 500, chiffre pourtant jugé plus souhaitable, elles seront noyées dans la masse. Il faudrait bien sûr accorder davantage de poids aux données les plus récentes car les plus pertinentes, mais comment ?

Depuis le tournant marginaliste des années 1870, la méthode classique pour construire un modèle économique ou financier consiste à simplifier le problème à résoudre par étapes successives jusqu'à le rendre soluble. La question qui reste alors ignorée est de savoir si la simplification n'a pas été excessive, au point que le problème en ait été dénaturé. Si tel est le cas, toute prétendue gestion du

risque à partir de ce modèle n'est qu'un mirage.

Un modèle doit être testé quant à sa capacité à prédire, mais ici aussi les pièges sont nombreux. Ainsi le modèle dont le rendement aura été le meilleur sur de longues périodes est probablement celui qui prévoit que demain sera comme aujourd'hui. Constitue-t-il pour autant un bon candidat à la gestion du risque, alors que celui-ci fait irruption comme une fracture de l'habituel ?

Méthode admise, et parmi les plus populaires, mais elle aussi dénuée d'intérêt : le *curve-fitting*, l'ajustement à la courbe. Montrez-moi la courbe représentant l'évolution d'un prix quelconque et je vous offre en échange l'équation du 14^e ou du 22^e degré qui en rend parfaitement compte. Quelle est la validité de cette équation pour la prédiction de ce qui arrivera demain ? Nulle, bien entendu : il s'agit d'un ajustement ad hoc qu'il faudra refaire aussitôt que de nouvelles données seront tombées parce que aucune des variables de l'équation ne représente en réalité un facteur agissant dans la détermination du prix. Pour être authentiquement prédictif, un modèle doit représenter un dispositif causal.

Avant la crise, les agences de notation acceptaient d'évaluer le risque de l'instrument de dette appelé « CDO squared », *collateralized debt obligation* « au carré ». Chaque CDO était constitué de 100 à 150 certificats empruntés à des titres adossés à des actifs, et chacun de ces titres était composé de plusieurs milliers de crédits individuels. Un CDO au carré était un CDO bâti à partir d'éléments de CDO.

Évaluer le risque que présente un CDO au carré dépasse la capacité de calcul de nos ordinateurs. Cela n'empêcha pas les agences de notation de prétendre le faire. Leur méthode consistait à mesurer les corrélations entre les prix des différents composants et à considérer qu'un certain degré de décorrélation étant atteint, le produit était suffisamment diversifié intérieurement pour être sûr.

On était là à mille lieues bien entendu d'un modèle causal. C'était oublier aussi que si certains prix sont décorrélés quand tout va bien, en période de crise, dans un marché qui s'effondre, les produits financiers sont vendus à la casse et leurs prix baissent simultanément, faisant apparaître la corrélation tant redoutée.

La « science » économique affirme que tout nouvel instrument financier est bon en soi car il complète le marché. C'est incontestable, mais à quel prix ? À quel niveau de risque ? Il est souvent impossible de le dire vu la complexité de l'innovation.

Aucun nouvel instrument financier ne devrait être autorisé si son risque est impossible à évaluer objectivement, c'est-à-dire à partir d'un modèle causal. Un bureau international des instruments financiers serait chargé de sa validation selon ce critère. Il ne pourrait être l'émanation du secteur financier lui-même dont le bilan en matière de gestion du risque est, la chose n'est plus à prouver, catastrophique.

Le bourreau de BNP Paribas ⁶

En raison des intérêts financiers français au Soudan, BNP Paribas avait passé outre l'embargo imposé à cet État en raison de son financement du terrorisme. Les sanctions prises par les États-Unis envers BNP Paribas en septembre 2014 ont transféré de fait cette banque de la sphère financière d'influence française à la sphère d'influence américaine.

L'affaire des sanctions américaines contre la BNP Paribas laissera des traces : décapitation de la direction de la filiale suisse certainement et peut-être de la première banque française elle-même, déplacement de son centre névralgique de sécurité financière aux États-Unis, ce qui la transfère de fait de la sphère d'influence française à la sphère d'influence américaine.

Ce qui s'est véritablement passé du point de vue de la BNP elle-même, nous l'ignorons toujours, puisque, à part une lettre aux termes extrêmement vagues envoyée par la direction aux déposants de la banque, aucune déclaration officielle n'a été faite : la communication s'est limitée à quelques fuites calculées dans la presse.

Ce qui s'est passé du côté américain nous est mieux connu, la presse financière d'outre-Atlantique étant plus curieuse et ayant un meilleur accès à l'information.

Lorsque les États-Unis décrètent en 2002 un premier embargo sur le Soudan, un climat de laisser-faire en termes de régulation règne dans la finance depuis déjà vingt ans. Un embargo sur le Soudan, se dit-on, soit ! Tout en se souvenant que dans un cas antérieur, celui de l'Iran, les États-Unis avaient délibérément permis de 1979 à 2008 un contournement de leur propre embargo pour que les transactions pétrolières iraniennes puissent se poursuivre en dollars afin de préserver l'hégémonie de la devise américaine dans ce secteur.

BNP Paribas ignore les sanctions américaines, créa neuf banques paravents dans les pays arabes ; dans les termes de Brett Wolf de Thomson Reuters : « La BNP était de fait l'économie soudanaise. »

En 2002, le Soudan est sous embargo pour les liens de son gouvernement avec des organisations terroristes. Les choses changent en juin 2007 : l'accent est mis désormais sur le génocide intérieur qui a lieu au Darfour. La BNP obtempère un mois plus tard. Deux mois à peine se sont écoulés depuis l'accession au pouvoir de Nicolas Sarkozy, qui a promis aux États-Unis de meilleures relations avec la France.

Les choses auraient pu en rester là, s'il n'y avait eu la manière dont une personnalité politique accède au pouvoir aux États-Unis et le rôle que peut jouer dans ce cas-là l'exception new-yorkaise.

L'État de New York contient le plus important centre financier au monde. Il se distingue aussi des autres États américains du fait du Martin Act de 1921 sur la fraude financière, qui innovait en donnant à la notion de « fraude financière » une définition « de sens commun » plutôt que « légaliste ». Certaines de ses clauses lui confèrent des pouvoirs dépassant en vigueur ceux de l'État fédéral lui-même : droit d'assignation (*subpoena*) qui lui garantit l'accès à toute information recherchée, ainsi que le droit de faire témoigner. À cela s'ajoute que les régulateurs américains sont sous l'autorité du Congrès, toujours sensible à l'opinion de la Chambre de commerce, alors que l'attorney général de l'État, son « ministre de la Justice », n'a de comptes à rendre qu'au seul gouverneur.

Ces pouvoirs exceptionnels permettent aux autorités judiciaires de New York de lancer de manière indépendante enquêtes et poursuites, mais aussi d'embrayer sur des initiatives prises par d'autres régulateurs et d'en prendre le contrôle, au risque d'indisposer ceux-ci.

Tout cela fait qu'un politicien « chevalier blanc », en quête de charges plus hautes dans la nation américaine, trouvera au sein du département de la justice de l'État de New York un terrain de manœuvres à sa mesure.

Eliot Spitzer, attorney général de l'État de New York (1999-2006) avant de devenir son gouverneur (2007-2008), l'avait fort bien compris. Dans son ascension, il indisposa un grand nombre de personnes à la Chambre de commerce et à Wall Street, qui sablèrent le champagne au moment de sa chute, ses relations avec un réseau de call-girls ayant fait de lui une proie facile pour ses nombreux ennemis.

Le bourreau de la BNP Paribas s'appelle Benjamin Lawsky, il est à la tête du DFS (Department of Financial Services), une nouvelle autorité de l'État de New York créée en août 2011. Son tableau de chasse était redoutable avant même qu'il rejoigne cette institution : mise au jour d'un projet de contrebande de roquettes, arrestation de gangsters asiatiques, mise en cause en 2008 des bonus versés par des banques ayant été sauvées par l'État, mise en cause même du rôle joué par la Federal Reserve et par le ministère des Finances américain dans le rachat de la banque d'investissement Merrill Lynch par Bank of America.

À son entrée en fonctions, Lawsky ne cacha pas ses ambitions : « Les personnes ne devraient pas être à l'abri d'authentiques pénalités et sanctions graves quand elles enfreignent les règles », déclara-t-il. Il ajouterait en mars 2014 : « Les firmes sont des fictions légales. Il faut décourager les mauvais comportements individuels en leur sein. »

À l'occasion du 10^e anniversaire du 11 septembre 2001, Lawsky rappela qu'il avait vu du toit de son immeuble le second avion s'écraser sur l'une des tours du World Trade Center : « Les avions ne me font plus peur : ils m'inspirent. Ils me rappellent que j'essaie d'obtenir la justice pour tous. »

La voie de Benjamin Lawsky paraît toute tracée. À moins bien sûr qu'une combinaison de sa propre hybris et de l'influence des nouveaux ennemis qu'il se fait chaque jour (Standard Chartered en août 2012 ; Ocwen Financial en février 2014 ; PricewaterhouseCoopers en août 2014, etc.) ne fassent dérailler une carrière déjà brillante et qui s'annonce prometteuse.

La bonne santé des marchés boursiers : la leçon donnée par la Chine ⁷

En Chine, en raison d'une crise boursière sans précédent, l'État a fait appel à la solidarité des actionnaires en leur demandant de ne pas vendre leurs titres.

Pour assurer la survie des marchés par gros temps, il faudrait établir non seulement un cadre robuste mais réencourager les régulateurs à la vigilance ; la vague ultralibérale née dans les années 1970 avait conduit à un laisser-faire fondé sur une prétendue omniscience du marché et sur les vertus supposées de l'autosurveillance – une pratique minée par le conflit d'intérêt.

*

La Bourse chinoise n'est pas à la fête : elle avait perdu 40 % au cours de l'été [2015] puis regagné 7 %, avant de replonger de 20 % au début du mois de janvier [2016].

Durant les plus récents bouleversements, Xiao Gang, régulateur du marché boursier, a conseillé aux intervenants de « se blottir les uns contre les autres pour se tenir chaud ». En citant ce proverbe chinois, il les incitait à faire preuve de sens civique pour assurer la bonne santé du marché. En vendant dans la panique, les intervenants faisaient preuve, disait-il, d'« immaturité ». Sur Internet, un commentateur s'interrogeait : « Appelle-t-on “investisseurs faisant preuve de maturité” ceux qui ne vendent pas quand le cours baisse et n'achètent pas quand il monte ? »

Pendant ce temps, et dans un bel ensemble, les plus grandes firmes chinoises diffusaient des communiqués de presse assurant que leurs principaux actionnaires n'avaient aucune intention de vendre. Pour faire bonne mesure, de petites firmes firent ensuite de même. Certains y virent une manière de contrer la rumeur prétendant que c'était le gouvernement qui obligeait ces firmes à cet exercice de relations publiques, un soupçon né du fait que les différents communiqués se ressemblaient étrangement.

Plus inquiétant encore, des personnalités du monde financier disparaissaient pour réapparaître ensuite à la télévision, en garde à vue, et regrettant amèrement leurs propos « défaitistes » antérieurs ou les « fausses rumeurs » qu'ils avaient répandues de manière irresponsable, comme d'avoir rapporté que le régulateur tentait de mettre au point pour le gouvernement une alternative aux achats massifs d'actions. Tout cela constituait un salutaire rappel du fait que, toute capitaliste qu'elle soit devenue, la Chine continue d'être régie par un parti communiste n'ayant rien perdu de ses mauvaises habitudes staliniennes.

La perplexité des actionnaires chinois devant les exigences contradictoires que sont, d'un côté, s'assurer un profit à titre personnel et, de l'autre, s'en abstenir en temps de crise pour le bien de la nation, rappelle le tollé des actionnaires japonais à l'époque où était introduite dans le pays la répression du délit d'initié : « Quelle aberration, s'exclamait-on, de chercher à interdire à un investisseur d'utiliser toute l'information dont il dispose ! »

Les bouleversements récents en Chine soulèvent néanmoins d'excellentes questions, qui sont celles des limitations de la main invisible d'Adam Smith. La bonne santé d'un marché boursier requiert en effet comme une nécessité le maintien de son existence même. Comme l'a bien mis en évidence la crise des subprimes, si l'« intérêt égoïste du boulanger, du marchand de bière et du boucher » engendre en temps ordinaire une saine émulation contribuant au bien général, il peut aussi, en temps de crise, inciter de gros intervenants à chercher à se refaire en organisant des paris sur l'effondrement même d'un marché particulier, voire du système financier dans son ensemble. Au cas où on l'aurait déjà oublié, l'excellent film *The Big Short*, sur les écrans [en janvier 2016], en offre un excellent rappel. Le produit financier appelé CDO synthétique – héros du film – permettait en effet de parier sur l'effondrement du secteur immobilier et par la même occasion sur le marché des titres adossés à des prêts au logement, provoquant les effets de contagion désastreux que l'on a pu constater en 2008.

Comment assurer alors la survie des marchés boursiers par gros temps ? Certainement pas en demandant aux intervenants d'oublier temporairement, et par « esprit civique », la logique de profit qui les motive en temps ordinaire : ceux qui le feraient y perdraient leurs plumes au profit de ceux qui continueraient de faire prévaloir imperturbablement leur intérêt égoïste. Mais en assurant plutôt l'existence d'un cadre robuste où le régulateur n'est pas « assoupi au volant » pour reprendre l'expression qui fit florès quand on analysa en 2009 les événements dramatiques qui venaient de se produire. Assermenter les financiers, comme c'est déjà le cas aux Pays-Bas et comme le recommande maintenant le rapport du Haut Comité pour l'avenir du secteur financier en Belgique déposé le 13 janvier [2016], constitue peut-être le meilleur moyen de veiller à l'intérêt général en maintenant en permanence sur les rails le comportement des acteurs des marchés boursiers.

Comment échouer quand toutes les décisions dépendent pourtant de vous ⁸ ?

Les quarante dernières années ont pâti de bien des maux, dont la dérégulation, la perte par les hauts fonctionnaires du sens de l'État au profit de celui des affaires, la privatisation tenant lieu de stratégie, l'abus d'innovations dans un climat de laxisme. Au terme de sa carrière prestigieuse, Jacques de Larosière, haut responsable financier, les met ainsi en exergue.

*

Jacques de Larosière publie chez Odile Jacob ses Mémoires sous le titre *50 années de crises*

financières.

Ce n'est pas tomber dans le sensationnalisme qu'appeler Larosière une superstar de la finance. Qui d'autre que lui peut se prévaloir en effet d'un palmarès « en or » comme le sien : directeur du Trésor en France (1974-1978), directeur du Fonds monétaire international (1978-1987), gouverneur de la Banque de France (1987-1993), enfin directeur de la Berd, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (1993-1998) ?

Larosière ne fait pas mystère des personnes qui, au cours de sa longue et brillante carrière, l'ont impressionné. Il dit ainsi de Paul Volcker, gouverneur de la Federal Reserve, la banque centrale américaine, de 1979 à 1987 : « Un homme de cœur et de générosité. [...] Il avait le sens du détail opérationnel et mettait lui-même “les mains dans le cambouis”. » À propos de Valéry Giscard d'Estaing, ministre des Finances puis président de la République française, il dit qu'« il voyait plus loin que son interlocuteur [...] il était peut-être l'un des seuls à saisir la nature profonde et menaçante des changements à l'œuvre ». Enfin, parlant du Premier ministre britannique Margaret Thatcher, il déclare : « J'admirais son courage. Elle avait réussi à redonner le sens de l'effort à un pays qui s'enlisait au cours des années 1970. »

Ayant accédé aux niveaux décisionnels les plus élevés du secteur financier, on imaginerait que Jacques de Larosière se réjouisse de la manière dont il a pu influencer sur le cours des affaires, or il n'en est rien :

« Beaucoup d'événements, beaucoup de crises, beaucoup de réunions, de coordination, beaucoup de drames... Mais, en fin de compte, me dira-t-on, assez peu de résultats. »

Des obstacles se sont en effet dressés devant lui, dont il est instructif de faire l'inventaire à sa suite.

Larosière nous explique ainsi que « l'interdiction des prêts en francs aux non-résidents par les banques françaises avait été, pendant les années 1970, assez efficace pour le contrôle des changes. Mais, au cours des années 1990, ce genre de mesures aurait été jugé inconcevable. La dérégulation était passée par là » ... La dérégulation mise en cause.

Il écrit aussi à propos des grands commis de l'État – entendez, ces hauts fonctionnaires entièrement pénétrés de ce que l'on appelait, à une époque, le sens de l'État : « Ces grands commis restaient longtemps en fonction et savaient dire “non” à leurs ministres quand il le fallait. Aujourd'hui, les hauts fonctionnaires “tournent” plus vite et sont souvent sensibles aux pressions du pouvoir, dont ils sont plus proches. » Des grands commis, désormais trop liés au pouvoir.

« Le dogme de la privatisation tenait lieu de stratégie », écrit Larosière à propos de la conversion de la Russie au capitalisme dans les années 1990, et il ajoute : « Sans les contrepoids institutionnels nécessaires, cette libéralisation brutale et cette privatisation sans contrôle ont donné libre cours à la corruption, au pillage du capital national, et à la naissance d'une classe d'oligarques que rien n'incitait à tenir compte de l'intérêt général. [...] Une privatisation qui aboutit à la constitution de monopoles d'oligarques ne peut être considérée comme un succès. » Les ravages du dogme d'une privatisation sans contrôle.

Et, au moment de conclure, Jacques de Larosière déclare : « Le monde financier des quarante dernières années, trop largement déréglementé, a favorisé l'irresponsabilité budgétaire. [...] Ce récit est, au fond, celui des crises financières que les marchés finissent toujours par infliger à ceux qui ont abusé de leurs innovations, de leurs excès et du laxisme ambiant. »

Si le contexte est celui de la dérégulation et du laxisme, de la privatisation sans contrôle, sous l'égide de grands commis désormais trop liés au pouvoir, il ne sert pas à grand-chose d'avoir été à la tête de ces institutions prestigieuses, qui nous paraissent à nous les lieux où l'on décide de ce qui

se fera, nous enseigne un Jacques de Larosière passablement désillusionné au soir d'une carrière pourtant impressionnante dans la finance. Serait-il excessif de traduire cela en disant que le sens des affaires a remplacé le sens de l'État ? Et que c'est nous tous qui faisons, hélas, les frais d'un tel passage aux profits et pertes de l'intérêt général ?

-
- [1.](#) . Le 24 novembre 2009.
 - [2.](#) . Le 9 mai 2011.
 - [3.](#) . Le 8 octobre 2012.
 - [4.](#) . Le 17 mars 2014.
 - [5.](#) . Le 27 mai 2014.
 - [6.](#) . Le 8 septembre 2014.
 - [7.](#) . Le 28 janvier 2016.
 - [8.](#) . Le 30 juin 2016.

La spéculation au sens technique que lui assigne la finance fut interdite en France jusqu'au 28 mars 1885. Il existait deux versants : le pénal et le civil.

L'article 421 du Code pénal déclarait : « Les paris qui auraient été faits sur la hausse ou la baisse des effets publics seront punis des peines portées par l'art. 419. » Les effets publics étaient alors définis comme « les fonds d'État, inscriptions de rentes, bons du Trésor, actions et obligations de certains canaux, chemins de fer et compagnies garanties par l'État, titres émis par les villes, les établissements publics et les sociétés anonymes¹ ».

Le versant civil de l'interdiction de la spéculation était l'exception de jeu, l'objet de l'ordonnance de 1629 qui déclarait « toute dette de jeu nulle, et toutes obligations et promesses faites pour le jeu, quelque déguisées qu'elles soient, nulles et de nul effet et déchargées de toutes obligations civiles et naturelles ». Le gagnant d'un jeu ne pouvait donc pas se tourner vers les tribunaux pour exiger réparation si le perdant refusait de s'acquitter de l'enjeu. L'article 1965 du Code civil affirmait avant le 28 mars 1885 que « la loi n'accorde aucune action pour une dette de jeu ou pour le paiement d'un pari ». S'il y avait eu jeu ou pari, le droit civil refusait d'intervenir dans les querelles entre joueurs et parieurs.

Goldman Sachs et nous ²

L'audition de la direction de Goldman Sachs devant le Sénat américain le 27 avril 2010 vit la confrontation de deux points de vue : celui de la banque qui considérait – à l'instar de la « science » économique – qu'il n'existe pas d'opérations à proprement parler spéculatives, mais seulement des transferts de risque, et celui des sénateurs ainsi que du public, établissant une distinction entre une transaction financière légitime et un simple pari. La définition ancienne de la spéculation, malgré sa clarté, avait manifestement été perdue dans les milieux financiers.

Les sénateurs qui écoutèrent les dépositions des dirigeants de Goldman Sachs furent à deux doigts de prôner l'interdiction des paris sur les fluctuations de prix auxquels s'assimile la spéculation dans sa définition strictement financière.

*

On ne pourra juger immédiatement si deux événements intervenus récemment aux États-Unis constituent ou non un tournant dans une refondation de la finance. La possibilité en existe cependant. Le premier de ces événements est la plainte déposée le 16 avril [2010] contre Goldman Sachs par la Securities and Exchange Commission (SEC), le régulateur américain des marchés ; le second est l'audition, le 27 avril [2010], de sept membres de la firme, dont son PDG, Lloyd Blankfein, devant la sous-commission d'investigations du Sénat américain.

Les représentants de Goldman Sachs ont affirmé le 27, souvent avec morgue, ne pas comprendre ce qu'on leur veut : ils exercent le métier *demarket maker* et quiconque les accuse de malversations signale simplement son incompréhension de ce métier. Le *market maker* met en contact ceux qui

veulent acheter avec ceux qui se proposent de vendre. La qualité du produit est pour lui sans importance du moment que son prix l'évalue correctement.

Aux yeux de Goldman Sachs, les sénateurs aussi bien que le public s'attachent à une conception surannée du marché, où le client s'attend à ce que le produit qu'on lui vend soit de bonne qualité. Les acheteurs, déclare la firme, sont désormais des adultes avertis – *sophisticated* en anglais. Ils achètent du risque, et c'est bien ce qu'ils reçoivent en échange ; si leurs yeux devaient se révéler plus gros que leur ventre, tant pis pour eux : le marché fait en sorte – du moins en principe – que le coupon, le taux d'intérêt alloué, reflète le risque effectivement couru. « Du moins en principe », parce que, si le marché n'est pas transparent, il y a un *mismatch* entre coupon et risque. Et c'est pourquoi les représentants de la firme peuvent s'indigner à la suggestion d'une régulation plus stricte : les marchés se passent de réglementation puisque la transparence est censée faire tout le travail.

Cette alternative – réglementation ou transparence – pourrait symboliser le fossé existant désormais entre le monde ordinaire et celui de la finance, mais il en est une autre qui est apparue en pleine lumière le 27 avril : la distinction entre un instrument financier présentant une fonction assurantielle et un pari pur et simple. Aux yeux des sénateurs américains, comme à ceux du public, la différence entre les deux est flagrante, alors qu'aux yeux des financiers elle n'existe tout simplement pas : transaction légitime et pari tombent pour eux dans la même catégorie du transfert du risque. L'élément neuf ici, c'est que la distinction soit faite désormais clairement par le public. Ce qui lui a ouvert les yeux – en tant que contribuable –, ce sont les pertes colossales qu'il a essuyées au cours des années récentes et qui lui ont fait comprendre que, si les produits financiers ayant une fonction assurantielle contribuent à réduire le risque global, les paris l'augmentent et fragilisent la finance en y introduisant un risque systémique.

Une prise de conscience fait ainsi petit à petit son chemin et la refondation de la finance que nous proposons depuis quelques années, sous la forme d'une interdiction des paris sur les fluctuations de prix, finira semble-t-il par s'imposer. Les sénateurs appartenant à la sous-commission d'investigations du Sénat américain étaient en tout cas, mardi dernier, à deux doigts de proposer une telle interdiction.

Lord Turner : mettre fin aux activités financières « socialement inutiles »³

Selon lord Turner, les transactions financières peuvent, au-dessus d'un certain seuil, se transformer en activités au bilan économique nul, voire négatif, en raison de la ponction exercée sur les ressources de l'économie réelle et par l'apparition au sein du marché d'une instabilité obligeant les opérateurs légitimes à se couvrir pour se mettre à l'abri d'une agitation ayant été artificiellement créée, en raison aussi du fait que de brillants esprits mettent leur talent au service de la finance plutôt que de l'économie réelle.

Pour Turner comme pour Keynes autrefois, la solution des problèmes économiques ne peut s'énoncer qu'en termes politiques.

*

Lord Adair Turner, qui fut président jusqu'au 31 mars [2013] de la Financial Services Authority, le régulateur des marchés financiers britanniques, agence désormais scindée, a eu l'amabilité de répondre à quelques questions relatives aux remarques qu'il avait faites en 2009 sur les « activités

financières socialement inutiles » et la nécessité d'y mettre fin, observations qui avaient provoqué une levée de boucliers dans les milieux financiers : « La grande masse des commentaires relatifs aux activités “socialement inutiles” est venue de la City », me signale-t-il.

La violence de la réaction à ses propos n'est pas surprenante, émanant d'un petit cercle où l'on révère des opinions parmi les moins honorables de certains « prix de la Banque de Suède à la mémoire d'Alfred Nobel ». On se souvient de Friedrich von Hayek (récipiendaire en 1974), pour qui la notion de « justice sociale est une expression entièrement vide, privée de tout contenu déterminable », ou de Milton Friedman (récipiendaire en 1976), pour qui la « notion de responsabilité sociale [...] conduit inmanquablement au totalitarisme ». Remarques qui ne manquent pas de piquant quand on sait que l'un et l'autre tinrent à prodiguer leurs conseils au général Augusto Pinochet. Hayek précisa lors d'un voyage au Chili : « Je préfère personnellement un dictateur libéral à un gouvernement démocratique qui ne serait pas libéral. » Le jury du « Nobel d'économie » exprimera-t-il jamais des regrets quant à certains de ses choix particulièrement malencontreux ?

Adair Turner dit : « Les gens de la City furent horrifiés que je mette en question les activités de marché et l'arbitrage de la réglementation financière », pour expliquer ensuite ce qu'il entend par là. D'abord pour ce qui touche aux activités de marché : « Une affirmation controversée, formulée par des économistes tel Keynes, est qu'il arrive que la taille de ces activités dépasse le niveau optimal d'allocation efficiente du capital et de l'épargne, au point de se transformer en activités à somme nulle, voire à somme négative. Ce bilan négatif s'explique d'une part par la ponction de ressources économiques réelles qu'elles opèrent, d'autre part par l'apparition au sein du marché d'une instabilité financière qui fera que ceux des intervenants qui ne sont pas “teneurs de marché” devront se couvrir et rémunérer ceux qui le sont (à l'aide ici aussi de ressources réelles) pour que ces derniers gèrent cette instabilité. »

Pour ce qui touche à l'arbitrage de la réglementation financière, lord Turner dit que les « petits jeux d'arbitrage de la réglementation impliquent la mise au point de montages financiers qui permettront à une entreprise de réduire son capital alors que sa fonction économique demeure inchangée. Les entreprises apparaîtront en conséquence en meilleure santé qu'elles ne le sont réellement. Il va de soi que de telles manipulations n'augmentent pas la taille dugâteau, et ne présentent du coup aucune utilité sur un plan social. Il s'agit au mieux d'un jeu à somme nulle, mais en réalité à mon sens d'un jeu à somme négative, du fait que sont mobilisés, pour ces opérations, d'excellents esprits qui pourraient mettre leur talent au service de tâches plus fécondes et plus exaltantes ».

Il conclut : « Les gens de la City négligeaient complètement les questions fondamentales – car il s'agit bien ici de questions fondamentales – comme le volume souhaitable du crédit dans un pays comme le Royaume-Uni et la question de savoir si son système financier ne contient pas un nombre excessif de créances. »

Établit-il une différence entre les activités financières « socialement » inutiles et celles qu'il appellerait « économiquement » inutiles ? La réponse se trouve dans la Lionel Robbins Lecture⁴ qu'il prononça en 2010 où il expliquait que « l'optimalité d'un point de vue social peut exiger une redistribution des revenus économiques », une considération apparentée à celles qui motivaient John Maynard Keynes autrefois : la solution des problèmes économiques ne peut s'énoncer qu'en termes politiques. Keynes affirma ainsi durant les années noires de la Dépression que la logique économique n'exige pas le plein-emploi, mais le vivre ensemble, oui.

Lord Turner avait fait remarquer dans un autre contexte que notre économie de marché veut que chaque génération revende à la suivante le parc immobilier à des prixridiculement gonflés, soulignant qu'il s'agit avec les prêts au logement d'une activité financière là aussi « socialement

inutile ». L'énoncé candide de telles vérités a multiplié bien entendu le nombre de ses ennemis au sein de la City, ce qui explique sans doute sa candidature malheureuse à la succession de Mervyn King au poste de gouverneur de la Banque d'Angleterre. Si le petit garçon qui dit que le roi était nu avait ensuite fait carrière, soyons sûrs que cela se saurait aujourd'hui.

Sept ans après ⁵

En septembre 2008, au moment de l'effondrement des marchés financiers, la proposition de démantèlement des banques présentant un risque systémique d'« effet domino » n'avait rien de « populiste », comme on la qualifie aujourd'hui dans les milieux financiers, elle relevait tout simplement de l'évidence.

Or, cette restructuration n'a pas eu lieu. Les banques ont répondu, lorsqu'on a voulu leur imposer de constituer des réserves en capital à la hauteur des risques encourus, que l'économie en serait la principale victime. Plus de la moitié des sommes qu'elles prêtent va cependant à la spéculation.

*

Un quotidien financier anglo-saxon évoquait récemment ce qu'il appelait la « thèse populiste d'un démantèlement des banques systémiques ». Rappelons qu'un établissement financier est qualifié de « systémique » lorsque sa faillite est susceptible d'entraîner à sa suite un effondrement du système financier dans son ensemble.

Quelle est l'origine de cette « thèse populiste » ? En fait, si l'on remonte [en 2015] sept années en arrière, à l'automne 2008, on découvre que la thèse du démantèlement des banques systémiques n'avait alors rien de spécialement « populiste » et faisait en réalité l'unanimité des autorités en matière de finance. On s'en persuadera aisément en retournant voir dans les colonnes du même journal, parmi d'autres. La raison en était simple : on ne connaissait à cette solution aucune alternative.

On se souviendra qu'avant d'être appelées « systémiques », ces mêmes banques portaient le sobriquet de *too big to fail* : trop grosses pour faire défaut, sous-entendu... sans entraîner le système entier à leur suite. La solution était simple et elle était effectivement unique : faire qu'elles soient moins grosses en les décomposant en modules tels que chacun de ceux-ci ne présente pas de risque systémique. C'est cela qu'évoquait Nicolas Sarkozy le 25 septembre 2008 dans le discours de Toulon : « La crise devrait amener à une restructuration de grande ampleur de tout le secteur bancaire mondial. » Or cette restructuration n'a pas eu lieu. Lorsque la question fut posée en décembre 2012, Pierre Moscovici, ministre de l'Économie et des Finances, déclara : « Je n'ai pas envie de casser le modèle français de banque universelle », laquelle « banque universelle » s'adonne à toutes les activités financières, ce qui est précisément la caractéristique de toute banque systémique.

Souvenons-nous, c'est dans ce même discours de Toulon que le président de la République d'alors affirmait aussi : « Les responsabilités doivent être recherchées et les responsables de ce naufrage au moins sanctionnés financièrement. L'impunité serait immorale. » On le sait, cela non plus n'a pas eu lieu et, toute immorale qu'elle soit, l'impunité prévaut toujours.

N'a-t-on rien fait pour réduire le risque systémique des banques trop grosses ? Si : on a voulu leur imposer de constituer des réserves en capital plus importantes, pour jouer le rôle d'amortisseurs, ce

qu'elles ont refusé, arguant que cela handicaperait l'économie puisque ce serait autant d'argent qu'elles ne pourraient pas prêter aux entreprises et aux particuliers, argument spécieux si l'on pense que plus de la moitié des sommes qu'elles prêtent va à la spéculation sous une forme ou une autre. Spéculation dont il était pourtant dit, encore à Toulon, qu'« on a laissé les banques spéculer sur les marchés au lieu de faire leur métier, qui est de mobiliser l'épargne au profit du développement économique et d'analyser le risque de crédit. On a financé le spéculateur plutôt que l'entrepreneur ». Qu'a-t-on fait [depuis] pour juguler la spéculation ? La réponse est simple : absolument rien. Pire encore, il n'a été question à aucun moment de revenir sur l'abrogation des lois qui l'interdisaient en France jusqu'en 1885.

La raison de cet immobilisme ? Les milieux financiers ont mis leur veto à toute autre stratégie que la reconstitution à l'identique du système financier dévasté en 2008, et ce en dépit des vices réhivitoires mis à nu par la crise.

Que faut-il en attendre ? La réponse a déjà été donnée, et là aussi à Toulon le 25 septembre 2008 : « Nous venons de passer à deux doigts de la catastrophe, on ne peut pas prendre le risque de recommencer. » On ne peut pas mais on le fait quand même, et non parce qu'on ne saurait pas ce qu'il conviendrait de faire.

Hegel a attiré notre attention sur le fait que nous, peuples et gouvernements, n'apprenons rien de l'histoire. La raison en est désormais connue : c'est que cela contreviendrait aux intérêts de la Banque.

Est-il vraiment si difficile de déterminer si une opération est spéculative ⁶ ?

Une action de société est une avance en capital faite à une entreprise. Sa rémunération se fait par l'allocation de dividendes, part du bénéfice annuel que cette avance a rendu possible. Le cours de l'action constitue une évaluation intuitive du flux des dividendes à venir. La dimension spéculative de la Bourse se situe dans la tentation de pousser les prix à la hausse par la rumeur ou la manipulation du cours en vue de réaliser une plus-value boursière. Il est juste qu'une telle plus-value soit davantage taxée que les dividendes en raison de sa dimension spéculative et du risque que sa recherche active introduit.

*

La spéculation était interdite en France jusqu'en 1885 par l'article 421 du Code pénal, qui portait le nom prédestiné de « 421 », celui d'un jeu de hasard également appelé « zanzibar ».

Selon l'article 421 étaient interdits les paris à la hausse ou à la baisse sur le prix d'un titre financier. Le complétait au civil l'article 1965, dit d'« exception de jeu », spécifiant que les plaintes relatives à l'issue de paris n'étaient pas recevables en justice.

Tout cela était très clair et constituait une réponse à ceux qui affirment que la spéculation est indéfinissable. Non ! Il s'agit d'un pari engagé entre deux parties dont l'une pense que, sur une période déterminée, le prix d'un titre financier va grimper et l'autre, qu'il va baisser. Pour qu'il y ait spéculation, il faut donc qu'il y ait deux parties et qu'elles parient en sens inverse sur le prix d'un titre financier.

Pourquoi la spéculation était-elle interdite, en France jusqu'en 1885, en Belgique, jusqu'en 1867, en Suisse jusqu'en 1860 ?

Pour deux raisons. La première, c'est ce qu'on appelle aujourd'hui le « risque de contrepartie » : l'une des parties ne dispose peut-être pas de la somme qu'elle a pariée, et fera défaut si elle perd. La seconde est ce que l'on qualifie d'« aléa moral » – l'incitation qu'il y a à mal agir pour augmenter ses chances de gain : répandre des rumeurs, manipuler le marché pour faire croire à l'existence d'une tendance, etc., autrement dit, « pousser » d'une manière ou d'une autre le prix dans la direction qui vous est favorable.

Est-il spéculatif d'acheter des actions en Bourse, au « marché au comptant » des titres boursiers ?

À première vue, non, puisque la définition de la spéculation que l'on vient de voir ne s'applique pas. Il y a bien intéressement du détenteur d'actions au fait que leur cours monte, mais il n'y a pas à proprement parler de parieur en face. L'acheteur « parie » si l'on veut sur le fait que le prix grimpe, mais il parie « avec lui-même » seulement. De même, le vendeur « parie » que le cours a cessé de grimper, mais, là aussi, « avec lui-même ».

Pourquoi parler alors de spéculation à propos de la Bourse ?

On gagne à la Bourse de deux manières : en percevant des dividendes sur les titres qu'on détient et en revendant une action à un cours plus élevé qu'on ne l'a achetée. Les dividendes sont des parts de bénéfice de la société émettrice et une action se dit d'ailleurs *share* en anglais : le mot pour « part ». Le principe à l'œuvre est le très ancien système du « métayage » : le propriétaire met sa terre à la disposition du métayer et celui-ci lui versera une partie de sa récolte, un tiers par exemple, en rémunération de l'avance qui lui a été consentie. Rien de spéculatif là-dedans : des ressources ont été mises en commun, terre et travail, le bénéfice et le risque ont été partagés à hauteur du montant de la part.

Le gain dû à une plus-value est une tout autre histoire. Que représente le cours d'une action ? Il s'agit en principe d'un à-valoir sur l'ensemble des dividendes à venir : ce que cela vaut aujourd'hui sur le marché de recevoir des dividendes l'année prochaine, plus l'année suivante, etc., autrement dit, la valeur « actualisée » d'une part dans les bénéfices futurs de la firme, au prorata de l'avance consentie en achetant l'action. Une telle évaluation change-t-elle de minute en minute, comme le veut la cotation en continu à la Bourse ? Certainement pas ! Aura-t-elle changé dans six mois ? Oui, c'est bien possible !

Où se situe la « dimension spéculative » de la plus-value boursière ? Dans l'aléa moral déjà mentionné : dans la tentation de « pousser » le prix à la hausse par la rumeur ou la manipulation du cours, deux choses plus faciles à arranger sur le court terme que sur une période dépassant six mois.

Pas de dimension spéculative donc dans le versement des dividendes, mais bien dans la plus-value de l'action.

Dernière question : un particulier a-t-il davantage la capacité de « pousser » à la hausse la cote d'une action qu'une « personne morale », comme une banque ou une firme commerciale ? Non, c'est le contraire, bien entendu. Doivent-ils être traités différemment ? Oui, le particulier doit être mieux traité, même s'il est juste que la plus-value boursière soit davantage taxée que les dividendes en raison de sa dimension spéculative et du risque que celle-ci introduit.

-
- [1.](#) . Constantin Maréchal, *Les Marchés à terme. Conditions. Validité. Exception de jeu*, Paris, A. Chevalier-Maresq, 1901, p. 8.
 - [2.](#) . Le 3 mai 2010.
 - [3.](#) . Le 8 avril 2013.
 - [4.](#) . Adair Turner, *Economics after the Crisis. Objectives and Means*, Cambridge (Mass.), MIT Press, 2012, p. 92.
 - [5.](#) . Le 8 décembre 2015.
 - [6.](#) . Le 17 décembre 2015.

La gestion du risque de crédit, le risque de non-remboursement d'une somme prêtée ou de non-versement d'une rente promise contractuellement, est réglée en finance contemporaine en suivant des principes qui relèvent de la croyance bien davantage que de la démonstration d'ordre scientifique. Il est ainsi admis, comme un simple postulat, que le marché prendra soin de tout : de l'objectivité des prix comme de la capacité de l'offre et de la demande pour un contrat d'assurance d'évaluer le risque véritablement encouru.

Les crises successives viennent bien entendu démentir la validité de ce dogme insensé. Des mesures drastiques sont alors annoncées pour remédier aux carences, mesures qui ne se concrétiseront pourtant jamais. L'oubli – fortement encouragé par l'appât du gain – fera son œuvre. Des déclarations solennelles seront faites : « Tout a changé, rien n'est plus comme avant ! Les errements du passé ne sont plus qu'un mauvais souvenir ! »

Le piège des credit default swaps¹

Il convient d'offrir aux CDS, dont on a déjà parlé, un marché organisé, où ils ne seront utilisés que dans leur fonction assurantielle, leur usage purement spéculatif dans des « positions nues » étant prohibé. À défaut, il conviendrait de les interdire purement et simplement, car le risque qu'ils font courir à l'économie est trop grand.

*

Les événements [du mois de septembre 2008] pourraient suggérer que les autorités ont pris la pleine mesure de la crise qui secoue [en cet instant même] le monde financier. Les chiffres mentionnés sont en effet astronomiques : 700 milliards de dollars pour soutenir le secteur bancaire américain, 100 milliards de dollars pour remettre sur pied [les géants du crédit à l'immobilier résidentiel] Fannie Mae et Freddie Mac, sans compter les sommes destinées à venir en aide aux consommateurs. Mais rien n'indique que l'on s'attaque au mal en profondeur. Certes, il est provisoirement interdit de parier à la baisse sur les titres des firmes les plus menacées, mais contourner une telle mesure est un jeu d'enfants. Le mérite essentiel d'une telle annonce est qu'elle peut être aisément expliquée dans la presse, et que l'on peut affirmer solennellement que les méchants seront punis.

Cela dit, les ressorts de la crise restent intacts. Les spéculateurs débusqués [en juillet 2008] sur le marché des matières premières y opèrent déjà un retour en force ; les établissements financiers réduisent le niveau de leur dette, mais le mécanisme qui permettra à celui-ci de retrouver ses récents sommets est maintenu ; enfin, sous prétexte de se protéger de la crise, mais en réalité pour tenter d'en tirer profit, les firmes multiplient les paris sur la fin prochaine de leurs consœurs.

L'instrument de ces paris est le *credit default swap* le « contrat d'échange de risque de défaut ». Son principe est celui d'une assurance, à cette différence près qu'on peut s'y assurer... contre le risque couru par un tiers. Cette particularité fait qu'une exposition, inévitable, au risque peut être démultipliée artificiellement.

Le marché américain des CDS se monte à 62 000 milliards de dollars, chiffre proche du total des dépôts bancaires à l'échelle de la planète. L'instrument fut mis au point dans les années 1990 par la firme qui deviendra JP Morgan Chase et qui, avec un chiffre de 7 000 milliards de dollars, demeure aujourd'hui encore le principal acteur de ce marché. Citigroup vient ensuite, avec 3 200 milliards et Bank of America avec 1 600 milliards. Les fonds d'investissement spéculatifs représentent 31 % de ce marché, et les rehausseurs de crédit 8 %.

Le marché des CDS n'est pas régulé : les transactions s'y font de gré à gré et nulle instance ne s'assure que le parieur dispose des fonds nécessaires ni que le montant global des contrats ou la qualité des intervenants soient rendus publics.

Personne ne semble s'être avisé que l'imbrication des firmes dans un écheveau de paris faits les unes sur les autres constitue le meilleur moyen de transmettre la peste de l'insolvabilité de l'une d'elles, communiquant à l'ensemble la fragilité de son maillon le plus faible... Certes, les autorités ont exercé une aimable pression sur les intervenants pour qu'ils pourvoient les CDS d'un marché organisé, centré sur une chambre de compensation mettant les parties en présence, collectant les marges servant de provisions sur les opérations et réconciliant les positions en fin de journée. Mais chacun a bien entendu été pris de court par les événements récents.

Le risque que font courir les CDS est trop élevé pour qu'on les laisse persister. La mesure prise le 22 septembre 2008 par David Paterson, le gouverneur de l'État de New York, d'accorder le statut d'assurance aux CDS qui couvrent un risque réel va dans la bonne direction. Mais il faut aller beaucoup plus loin : d'ici à ce qu'un marché organisé puisse être mis en place, un moratoire permettrait d'examiner les conditions à remplir pour que les CDS puissent être relancés sans générer un danger systémique. Et si ces conditions ne peuvent être réunies, il conviendrait de transformer ce moratoire en interdiction permanente. Tant que les autorités n'auront pas réglé la question des CDS, l'affirmation selon laquelle toutes les mesures sont prises pour résoudre la crise ne sera tout simplement pas sérieuse.

L'État face à la banque de l'ombre²

Le secteur financier de la banque de l'ombre, non soumis aux obligations de constituer des réserves, n'a pas de raison d'être. Ne bénéficiant pas de la garantie de l'État, il constitue un facteur de risque systémique démultiplié. Plus à même de provoquer une crise que le secteur garanti, il est également susceptible d'entraîner celui-ci dans sa perte par effet de contagion. En cas de difficultés, il n'obligera pas moins l'État à lui venir au secours au même titre que la banque traditionnelle. Les contribuables auront alors à régler le coût de la timidité de l'État à réglementer ce qui aurait dû l'être impérativement.

*

On qualifie aux États-Unis de *shadow banking*, « banque de l'ombre », la partie du secteur financier qui ne bénéficie pas de la garantie automatique de l'État, composée de banques d'investissement, de Sicav, de fonds d'investissement spéculatifs, etc. Les tailles respectives étaient, à l'aube de la crise, de 20 000 milliards de dollars (15 000 milliards d'euros) pour la banque de l'ombre, contre 11 000 milliards de dollars pour la banque proprement dite ; la fourchette s'est resserrée depuis, avec 16 000 contre 13 000 milliards de dollars.

L'État dispense sa garantie en assurant les dépôts bancaires jusqu'à un certain montant et en étant

prêt à intervenir comme prêteur de dernier recours. Ne bénéficiant pas d'une telle garantie, la banque de l'ombre est soumise à une réglementation plus légère, dont le principal défaut, comme on l'a constaté au cœur de l'orage, est l'absence d'obligation de constituer des réserves à la hauteur des risques encourus.

L'intermédiation financière qu'opère le secteur bancaire traditionnel met en contact immédiat dépositaires et emprunteurs. Le secteur financier non garanti, lui, établit des maillons intermédiaires. Ceux-ci transforment par étapes les flux financiers (intérêts et principal) d'emprunts peu liquides, à long terme et exposés au risque de crédit – le cas typique étant celui des crédits hypothécaires –, en flux aisément échangeables à court terme et au risque de crédit réduit par l'établissement de priorités et la constitution de fonds de réserves.

Ce qui autorise en temps ordinaire ces transformations de liquidité, de maturité et de crédit, ce sont la taille des marchés et la diversité de produits financiers dont les fluctuations de prix sont peu corrélées.

Or, en situation de crise, les intervenants ayant subi des pertes, ou craignant d'en subir, se retirent brutalement, provoquant la contraction de ces marchés, alors que les pertes essuyées les obligent à vendre des actifs dont les prix se corrélaient à la baisse.

Comme les établissements de la banque de l'ombre sont liés entre eux par de longues chaînes d'engagements réciproques, c'est la fragilité du plus exposé qui détermine la robustesse de la chaîne tout entière.

Mais les difficultés ne s'arrêtent pas là : les secteurs de la lumière et de l'ombre sont imbriqués, et le second entraîne alors le premier avec lui. Lorsque le système tout entier menace de s'écrouler, l'État vient en aide à tous les acteurs stratégiques, que ceux-ci aient été prédéfinis comme tels ou qu'on leur découvre cette qualité au moment de la crise, le risque systémique ne connaissant pas de barrières.

La distinction entre secteur garanti et secteur non garanti s'estompe alors, et l'État se retrouve garant de facto de l'ensemble du système financier, quel que soit le découpage réglementaire. À ceci près que, pour la banque de l'ombre, les interventions de l'État sont plus délicates : moins réglementé, le secteur est moins connu, et les procédures formelles d'intervention, inexistantes. Du coup, les réponses étatiques sont improvisées et souvent incohérentes, comme l'a illustré le cas de Lehman Brothers en septembre 2008.

Le risque systémique dont est porteur le secteur financier de l'ombre, non garanti par l'État et peu réglementé, ne peut donc être ni contenu ni cantonné. Or ce risque, en raison de sa capacité à faire passer instantanément les intérêts particuliers au rang de l'intérêt général, constitue en soi une menace pour la démocratie. L'existence d'une banque de l'ombre est injustifiable.

La mesure du risque de crédit doit être un service public ³

Rien n'est prévu ni aux États-Unis ni en Europe pour réformer le mode de fonctionnement des agences de notation. Un conflit d'intérêts existe dans ce secteur depuis 1975 du fait que l'émetteur d'un titre de dette rétribue les agences qui en évalueront le risque de crédit. L'incapacité de modéliser le risque que créent certains produits financiers, comme la *collateralized debt obligation* (CDO), fait d'eux – chacun a pu l'observer en septembre 2008 – des bombes à retardement.

Étant en concurrence entre elles et étant rétribuées par ceux dont elles doivent juger la solvabilité, les agences de notation sont enclines à l'indulgence. Or c'est bien un risque qu'il s'agit d'évaluer, et la notation constitue un service public qui devrait dès lors être confié à un organisme international indépendant. Celui-ci devrait pouvoir rendre publique l'impossibilité de mesurer le risque induit par un produit financier, et suggérer en conséquence qu'il soit prohibé.

*

La commission mise sur pied aux États-Unis, en 2009, pour déterminer les causes de la crise financière, la Financial Crisis Inquiry Commission, a remis ses conclusions le 27 janvier [2011]. Ses dix membres n'ont pas pu se mettre d'accord : le rapport est signé des six démocrates, alors que les quatre républicains expriment leur dissidence dans deux déclarations distinctes.

Tous s'accordent cependant pour attribuer un rôle déterminant dans la crise aux agences de notation. Pourtant, rien n'a été prévu aux États-Unis pour réformer leur mode de fonctionnement.

De son côté, la Commission européenne à Bruxelles ne planche que sur des mesures à l'impact purement symbolique, comme l'exigence qu'un changement de notation de l'un des pays de l'Union européenne lui soit notifié avec un préavis de trois jours, ou qu'un changement de notation ne soit communiqué qu'après la clôture des marchés.

La notation du risque de crédit d'un instrument de dette ou d'un produit dérivé – que celui-ci soit émis par un organisme privé ou public – constitue en soi un service public.

Si, aux États-Unis, cette notation a été confiée en 1975 à des firmes privées, dotées du statut de *nationally recognized statistical rating organization*, ce fut dans un souci d'impartialité, parce qu'on exigeait d'institutions stratégiques – comme les compagnies d'assurances ou les fonds de pension – qu'elles n'investissent que dans des produits financiers classés *investment grade*, c'est-à-dire dignes de confiance en tant qu'outils d'investissement. Si l'État évaluait le risque de crédit, il serait, avait-on dit alors, à la fois juge et partie.

Si l'on insiste depuis 2008 sur le conflit d'intérêts résultant du fait que l'émetteur d'un titre ou d'un produit dérivé rétribue les agences qui évaluent le risque de crédit de son produit, on est resté indifférent à une autre conséquence de leur statut privé : le fait que la concurrence commerciale entre elles les décourage d'admettre que le risque de crédit de certains produits financiers est tout simplement inconnaissable, parce que leur comportement n'est pas modélisable.

Cela vaut en particulier – mais pas exclusivement – pour des produits qui précipitèrent l'effondrement du système financier à l'automne 2008, tel le CDO (un instrument de dette) ou le CDO synthétique (le produit dérivé d'un CDO).

J'ai eu l'occasion de soulever cette question dans ma fonction de vérificateur de modèles financiers au sein de banques américaines. Une des grandes entreprises d'audit me répondit que l'absence de modélisation pour un produit financier ou le fait que sa modélisation était notoirement erronée, étant connus de tous, ce contexte constitue simplement la « norme industrielle » qui vaut pour ce produit.

Il y a là un malentendu grossier puisque la question qui se pose n'est pas celle de l'accès égal pour tous à l'information, soit une question de « concurrence parfaite », mais la capacité à mesurer un risque. Les conséquences tragiques de ce malentendu sont désormais connues.

La notation du risque de crédit des produits financiers doit être confiée à un organisme international indépendant se substituant aux agences existantes.

Cet organisme doit être isolé statutairement de l'influence des groupes de pression. Il doit lui être possible, le cas échéant, d'affirmer que le risque de crédit associé à un produit financier n'est pas mesurable, faute d'une modélisation plausible de son comportement.

Tout modèle admis à titre provisoire doit être soumis à un contrôle dynamique de la qualité de ses prédictions (« analyse régressive »). Un produit financier dont le risque de crédit n'est pas mesurable, ou l'est insuffisamment, doit être prohibé. La maîtrise du risque systémique est à ce prix.

L'Union de banques suisses (UBS) annonça en septembre 2011, trois ans pourtant après l'affaire Kerviel, que l'un de ses employés avait commis sur le marché d'un produit financier très risqué, l'*exchange-traded fund* (ETF), une fraude d'un coût de 1,7 milliard d'euros. Or la banque affirmait avoir tiré les leçons de la crise de 2008 et avait annoncé en 2009 qu'elle suspendait la vente des ETF à ses clients.

*

Je me contente de poser deux questions à propos de l'affaire Kweku Adoboli à l'Union de banques suisses :

Comment une copie conforme de l'« affaire Kerviel » (voir ci-dessous) est-elle encore possible trois ans plus tard ?

Pourquoi UBS, dont l'équipe d'analyse des titres adossés à des crédits hypothécaires américains était la meilleure au monde, a-t-elle pu être aussi l'une des banques ayant subi les pertes les plus sévères dans ce secteur ?

L'Union de banques suisses faisait savoir le 15 septembre [2011] qu'elle avait subi des pertes considérables en raison de fraudes commises par l'un de ses employés, Kweku Adoboli. Le montant de la perte, revu à la hausse le 18 septembre, est de 1,7 milliard d'euros. Le parallèle s'imposait immédiatement avec l'affaire Kerviel en 2008, quand la Société Générale subit une perte de 4,9 milliards d'euros, soit plus du double, cette fois-là encore du fait d'un trader « devenu subitement fou ».

Adoboli travaillait sur un produit financier appelé en anglais *exchange-traded fund* et en français, fonds indiciel coté, et plus particulièrement sur sa variété dite « synthétique ».

Un ETF de type classique est un fonds composé d'une certaine quantité d'un ou de plusieurs produits dont la valeur – à savoir le prix unitaire de ce ou de ces produits multiplié par la quantité possédée par le fonds – est coté en Bourse. Un ETF « synthétique » se contente lui de reproduire de manière indirecte (à distance) le comportement d'un ETF classique, par le truchement d'un *swap*, un contrat d'échanges périodiques standardisé, contracté avec une tierce partie, généralement une banque d'investissement, laquelle s'acquitte de sa tâche en combinant de manière ad hoc divers produits financiers dérivés. Ce « clonage » d'un ETF classique en un ETF synthétique est à la fois complexe et délicat : des écarts peuvent apparaître entre le produit dont le comportement est copié et la combinaison d'outils utilisés pour ce faire, écarts qui peuvent aisément « diverger », c'est-à-dire s'accroître de façon incontrôlable. À ce risque spécifique s'ajoutent d'autres : le risque de contrepartie que la tierce partie constitue vis-à-vis de l'émetteur de l'ETF, si elle devait faire défaut, et la nécessité pour l'émetteur de se protéger contre ce risque à l'aide du pseudo-contrat d'assurance qu'est le CDS. Autant d'éléments porteurs de risque systémique.

À moins d'imaginer que, dans le cas d'UBS comme dans celui de la Société Générale, la responsabilité du désastre incombe aux seuls traders, il s'agit de comprendre aujourd'hui comment il est possible que le même scénario se reproduise à trois ans d'écart, alors que toutes les mesures auraient été prises pour empêcher précisément le retour de telles catastrophes.

C'est sans doute pour écarter ce genre de question qu'UBS précise invariablement dans ses

communiqués que les malversations de son employé ont commencé « il y a trois ans » : pour souligner que le problème se posait déjà alors que la crise ne faisait que débiter, et que les mesures prises depuis pour juguler le risque systémique en finance n'auraient pas pu le régler. À ceci près cependant que, de ce qu'on comprend aujourd'hui du mécanisme ayant provoqué les pertes, leur cause ne peut être que récente et elles n'ont pu prendre toute leur ampleur que sur une période de quelques semaines au maximum.

L'équipe d'analystes qu'UBS avait constituée pour les fameuses *mortgage-backed securities* américaines était sans égale ; cela n'a pas empêché la banque d'être en 2007 la principale victime de l'effondrement de ce même marché. Le 27 juillet 2009, elle annonçait dans un communiqué adressé à ses clients fortunés qu'elle suspendait la vente d'ETF synthétiques (« inversés, avec effet de levier et avec effet de levier inversé »), elle expliquait que « la nature à court terme de ces titres est contradictoire d'un point de vue général avec la philosophie à long terme qu'UBS recommande lorsqu'elle constitue le portefeuille de ses clients ». Or ce sont ces mêmes ETF synthétiques qui sont à l'origine de la catastrophe [de 2008]. Comprenez qui pourra ! L'Union de banques suisses ne cessera donc jamais de nous surprendre.

*Les pigeons de Facebook*⁵

Une conscience plus claire apparue dans l'opinion publique de la manière dont opère la finance explique son indignation face à deux incidents : les pertes de la banque JP Morgan Chase par suite en juin 2012 d'une mauvaise gestion du risque et les pertes essuyées sur l'action Facebook lors de son entrée en Bourse alors que l'opération s'avéra juteuse pour la banque émettrice.

Il apparaissait en pleine lumière que la finance continuait de compter massivement sur les influx de *dumb money*, d'argent stupide, l'expression utilisée de manière désobligeante dans les milieux financiers pour parler des sommes injectées par les particuliers lorsqu'ils interviennent sur les marchés.

*

Dans le livre qu'il consacra au krach de 1929, John Kenneth Galbraith⁶ faisait remarquer que, si l'on parle énormément de fraude durant les périodes de crise, ce n'est pas parce qu'une maladie endémique de la finance a soudainement viré à l'épidémie, mais parce que l'attention de tous étant en éveil, celui qui imagine qu'un soupçon pèse sur lui se transforme promptement, et à toutes fins utiles, en dénonciateur.

C'est là finement observé, mais une autre raison pour une telle recrudescence doit être, si l'on en juge par notre expérience récente, une meilleure éducation du public.

On se plaint amèrement que l'homme de la rue ne soit qu'insuffisamment informé des tenants et des aboutissants de la crise actuelle, il n'en est pas moins vrai que, par rapport à la période antérieure, le public est aujourd'hui bombardé d'explications relatives aux mécanismes financiers. Il est permis de penser qu'il a dû en être de même dans le sillage du krach de 1929 et les années de dépression qui suivirent.

C'est cette meilleure conscience de la manière dont opère la finance qui explique sans doute l'indignation récente, parmi ceux qui accordent un minimum d'attention à l'actualité économique et financière, à propos de deux incidents : le premier concerne les pertes – difficiles à chiffrer, mais

s'élevant certainement à plus de trois milliards de dollars – subies par la banque américaine JP Morgan Chase, dues à une politique calamiteuse de gestion du risque ; le second concerne les irrégularités apparues lors de l'introduction en Bourse de la société Facebook. Ces pratiques, ou les mécanismes que ces pratiques révèlent, apparaissent aujourd'hui scandaleuses, alors qu'elles constituent le train-train de la finance depuis cent cinquante ans au moins.

Faut-il ainsi s'étonner que le conseil de gestion du risque de JP Morgan Chase ait été constitué jusqu'à il y a quelques jours seulement d'« amis de la famille », très bien rémunérés sans doute mais dont le manque de compétences en les matières qu'ils étaient censés superviser était patent ? Pensons, par exemple, à Ellen Futter, présidente du Musée américain d'histoire naturelle. Faut-il s'étonner que la banque ait cependant passé haut la main les plus récents tests de résistance des dix-neuf plus grosses banques américaines exigés par la Federal Reserve, la banque centrale américaine, lui donnant ainsi le droit d'attribuer d'abondants dividendes aujourd'hui malheureusement compromis ?

Faut-il s'étonner que les variations du prix de l'action de la compagnie Facebook, le 18 mai, jour de son introduction en Bourse, se soient résolues en gains pour les banques responsables du lancement, et cela que le prix soit à la hausse ou à la baisse, parce que certains de leurs départements pariaient dans une direction et d'autres dans l'autre ? Comme le fait remarquer Daylian Cain, professeur d'éthique financière à la *business school* de l'université Yale, interrogé par le *Wall Street Journal* : « Le conflit d'intérêt, ça peut rapporter gros ! »

Faut-il s'étonner, toujours dans l'affaire Facebook, que les plus gros clients des banques émettrices aient été alertés à titre privé que l'avenir de la compagnie était moins rose que généralement anticipé, ce qui leur avait permis de ne pas se porter acheteur et d'éviter ainsi des pertes ? L'explication n'est-elle pas que la mise en évidence de cet élément d'information supplémentaire avait nécessité une recherche plus approfondie qu'il aurait été injuste de ne pas rémunérer – même si la sacro-sainte « transparence » des marchés s'est trouvée écornée au passage ?

Est-il possible de prévenir ces pratiques détestables, d'autant qu'en période de crise [de l'euro] comme aujourd'hui [en juin 2012], elles se voient étalées à la une des journaux ? La volatilité créée artificiellement le 18 mai autour du titre Facebook est due aux ventes à découvert, lesquelles ne sont possibles que parce que des détenteurs d'actions les prêtent à des spéculateurs qui s'empressent de les revendre, avant de les racheter ensuite à un prix déprécié. Cette « location » de titres peut rapporter gros : l'équivalent annualisé de 10 % à 40 % le jour de l'introduction en Bourse de Facebook. La pratique n'est toutefois légale qu'en raison d'une négligence de la loi : parce que l'emprunteur est autorisé à vendre les actions qu'il a empruntées. Où a-t-on jamais vu deux personnes être concurremment propriétaires du même bien, sinon dans ce seul cas ? Que faudrait-il pour prohiber la pratique, dont la nocivité est criante ? Pas plus qu'un décret. Un tel décret serait-il en préparation que les « marchés » entonneraient leur vieille rengaine sur les risques qui pèserait sur leurs « liquidités », et chacun opinerait du bonnet sans se soucier davantage de ce qu'ils veulent dire par là.

Dumb money, c'est la façon dont les professionnels nomment les opérations passées par des particuliers ; Dix à 15 % d'une offre initiale sont en général réservés à cet argent stupide. Dans le cas de Facebook, 25 % avaient été retenus à cet effet. Pourquoi se gêner, alors que de nouveaux pigeons naissent chaque jour que Dieu fait ?

Les fonds vautours affirment que le prix de marché d'une obligation est déterminé sans équivoque par le mécanisme de l'offre et de la demande, et que vouloir déterminer ce prix de toute autre manière constitue une manière arbitraire de leur dénier l'accès au marché secondaire des capitaux.

Un fonds vautour devrait cependant apporter la preuve que le prix bradé auquel il a acquis une obligation reflétait un risque réel et ne résultait pas d'une évaluation spéculative du risque par le biais du CDS, un produit dérivé spéculatif de par sa nature même.

*

Deux fonds attaquent [en mai 2016], devant la Cour constitutionnelle belge, la loi du 1^{er} juillet 2015 relative à la lutte contre les activités des fonds vautours. Ce conflit pose des questions fondamentales quant au prix d'échange des instruments de dette souveraine.

Dans un monde idéal, la loi serait la fidèle servante de la morale et les fonds vautours seraient interdits. Il aurait fallu pour cela que nous ayons rejeté l'extraterritorialité réclamée par la finance par rapport à la morale, celle-ci étant censée s'effacer devant les exigences d'une rationalité économique que la finance se charge de définir avec l'aide d'économistes bien disposés à son égard.

Il existe un marché primaire de la dette émise par les États : un État lance, disons, une obligation de 500 millions à dix ans (il emprunte cette somme auprès du public) en garantissant un coupon (un taux d'intérêt annuel) de 2,4 %. Il existe aussi un marché secondaire de la dette souveraine où acheteurs et vendeurs d'une telle dette se l'échangent « au prix du marché ».

La loi belge de 2015 affirme que certains de ces prix de marché sont illégitimes et ne peuvent être consentis ; les fonds vautours affirment de leur côté qu'un prix de marché est ce qu'il est et que vouloir fixer le prix d'une obligation équivaut à leur barrer l'accès au marché secondaire.

Qui a raison ? Pour répondre, il faut s'interroger sur la manière dont le prix d'une obligation se forme sur le marché secondaire. Si l'obligation vient d'être émise au moment où elle est revendue, des intérêts seront versés pendant dix ans ; par contre, s'il reste moins d'un an avant que l'obligation arrive à maturité (que la somme prêtée soit remboursée), aucun intérêt ne sera versé, et cette différence justifie une différence de prix. Mais un autre facteur joue pour déterminer le prix d'une obligation : le risque d'« accident de crédit », c'est-à-dire de non-remboursement de l'emprunt et/ou de non-versement des intérêts ; ce risque conduit à l'insertion au sein du taux du coupon, d'une prime de risque de crédit. Ainsi, quand le marché des capitaux exigea de la Grèce, en 2012, un taux d'intérêt de 60 % sur un prêt à trois mois, ce n'était pas parce que la Grèce était devenue à ce point prospère qu'elle pouvait offrir à ses investisseurs des gains faramineux, c'était parce que le risque de non-remboursement (ou de remboursement en drachmes dévaluées après sortie de la zone euro) était considérable.

Le prêteur réclame une prime lorsque le risque de non-remboursement augmente, et comme le coupon officiel de 2,4 % ne la contient pas, en compensation, le prix de l'obligation sur le marché secondaire baisse. Ce qui donnerait raison aux fonds vautours : « C'est la vie ! »

Mais les choses ne sont pas aussi simples !

Comment le montant de la prime est-il déterminé ? Il devrait normalement être fondé sur un calcul actuariel : une évaluation objective de la probabilité du risque de non-remboursement ou de remboursement seulement partiel, multipliée par le montant de la perte qui serait subie.

Mais ce n'est pas le cas aujourd'hui : il existe en effet un produit dérivé, le CDS, couvrant le risque d'événement de crédit. Le problème, c'est que son prix est déterminé par le marché selon l'offre et la demande d'intervenants détenant ou non ces obligations, et non en fonction d'un calcul actuariel de risque de perte objectif : son prix est spéculatif, ce qui n'empêche pas les marchés de le prendre à la lettre et de considérer que, quel que soit le niveau où il aille se placer, il reflète le véritable niveau de risque. Or il s'agit là d'une fable : de nombreuses études ont montré que de tels prix spéculatifs n'offraient qu'une vision fantaisiste du risque véritablement couru.

Disons-le tout net : le prix spéculatif d'un instrument de dette est illégitime, car le montant de la prime de risque reflété dans le prix devrait être fondé sur une évaluation objective de ce risque en tant que perte possible et non sur le prix spéculatif d'un produit dérivé censé exprimer l'opinion du marché quant au niveau de risque.

Ce qui veut dire qu'un fonds vautour devrait apporter la preuve que le prix bradé auquel il a acquis une obligation reflétait un risque de perte réel et ne résultait pas de l'escroquerie résultant de son évaluation indirecte et fantaisiste par le mécanisme spéculatif que procure le produit dérivé appelé *credit default swap*.

-
- [1.](#) . Le 30 septembre 2008.
 - [2.](#) . Le 27 septembre 2010.
 - [3.](#) . Le 7 février 2011.
 - [4.](#) . Le 26 septembre 2011.
 - [5.](#) . Le 4 juin 2012.
 - [6.](#) . John Kenneth Galbraith,*The Great Crash. 1929*, Boston (Mass.) Houghton Mifflin, 1954.
 - [7.](#) . Le 20 mai 2016.

Le sentiment unanime au lendemain de l'effondrement du système financier en septembre 2008 était que les banques dont le défaut avait provoqué, par un « effet domino », un effondrement généralisé, devaient être démantelées pour être réduites à des unités dont la taille les rendait inoffensives d'un point de vue systémique.

C'était compter sans le rapport de forces resté favorable aux milieux bancaires. Les mesures envisagées furent émasculées parce qu'elles allaient à l'encontre de leurs intérêts propres. Servilement, les autorités se tournèrent vers le public pour lui faire miroiter que l'exercice de la justice en cette matière se paierait pour lui au prix fort.

La France offrit de ces lâchetés des exemples particulièrement consternants : les banques systémiques furent rebaptisées « universelles » et louées à ce titre par un ministre devenu depuis commissaire européen ; parallèlement, les responsables du naufrage de la banque Dexia par suite de ses malversations ne furent pas inquiétés, le message transmis au contribuable étant que les faire rendre compte de leurs forfaits serait trop dispendieux pour tous, et irait du coup à l'encontre de l'intérêt général.

Le risque systémique court toujours ¹

Deux types de mesures furent proposés au lendemain de la crise des subprimes pour maîtriser le risque posé par les banques « trop grosses pour faire défaut » : soit les démanteler, soit décourager ou interdire celles de leurs activités qui génèrent le risque systémique où le défaut de l'une entraîne le système financier tout entier à sa suite.

Faisant preuve d'une naïveté confondante, la Banque des règlements internationaux, la « banque centrale des banques centrales », proposa à la place [en juin 2011] d'accroître les réserves par rapport à leur niveau d'avant-crise, en espérant que le calcul soit fait correctement cette fois-ci. La BRI ne distinguait pas les risques inévitables de ceux délibérément encourus par des opérations spéculatives.

*

La faillite de la banque Lehman Brothers, le 15 septembre 2008, et ses conséquences – les sommes injectées dans le système financier ont dépassé le « trillion » [soit 1 000 milliards] de dollars – ont attiré l'attention sur ces établissements *too big to fail*, trop gros pour que leur défaut n'entraîne pas automatiquement celui du système financier tout entier.

La BRI, située à Bâle (Suisse), a annoncé, le 25 juin, les mesures qu'elle préconise pour ces établissements, appelés dans son jargon « banques globales importantes sur le plan systémique ».

La philosophie qui sous-tend les règles prudentielles fixées généralement par la BRI est d'exiger des banques qu'elles se provisionnent suffisamment pour faire face aux pertes qu'elles pourraient subir.

En sus de réserves, définies comme allant de 7 % à 9,5 % de leurs capitaux exposés au risque, les

« banques systémiques » devront assurer des provisions supplémentaires allant de 1 % à 2,5 % pour le capital au sens strict (dit Tier 1), en fonction de certains facteurs aggravants comme leur taille, leur interconnexion avec d'autres banques, la difficulté pour d'autres institutions de prendre le relais en cas de défaut, leur caractère transnational et, enfin, leur complexité.

Au cas où l'évolution d'un établissement entraînerait une accentuation de ces facteurs aggravants, une surcharge supplémentaire de 1 % lui serait imposée.

Trois approches étaient envisageables vis-à-vis des banques systémiques :

- Les démanteler, jusqu'à ce que la taille des unités retenues soit telle que leur défaut n'entraîne plus d'effet domino,
- Décourager ou interdire celles de leurs activités qui génèrent du risque systémique.
- Accroître les réserves par rapport à leur niveau d'avant-crise, en espérant que le calcul soit cette fois fait correctement.

À chaud, à l'automne 2008, seules les deux premières options furent retenues, la troisième fut écartée du fait de sa touchante naïveté. Et c'est pourtant celle que l'on vient d'adopter avec les normes Bâle 3 ! On est revenu à la gestion du risque « à l'ancienne ». Rien n'est fait pour maîtriser le risque systémique ; on s'efforce simplement d'évaluer les pertes éventuelles.

Bâle 3 ne distingue pas les risques inévitables, dus à des impondérables, de ceux délibérément encourus. Au premier rang de ces derniers figurent les paris sur les fluctuations de prix : ceux-là mêmes qu'interdisait en France, jusqu'en 1885, l'article 421 du Code pénal, date à laquelle il fut abrogé sous la pression des milieux d'affaires.

Éliminer ces paris réduirait le risque global ; le provisionnement des banques se limiterait alors à la couverture du risque assurantiel actuariel et du risque de non-remboursement des crédits.

Mais Bâle 3 se contente d'imposer – à partir de 2016, et progressivement jusqu'en 2019 – une augmentation des réserves.

La prochaine crise – si elle a la patience d'attendre jusque-là – sera bien sûr pire que la précédente, et ces réserves se révéleront, « à la surprise générale », insuffisantes. Face à ceux qui sont déterminés à causer leur propre perte, même les dieux sont impuissants.

Réglementation bancaire : six ans d'hésitation ²

Devant l'absence de détermination de la classe politique à nettoyer le système financier, seule une pression directe de l'opinion publique obtient des résultats tangibles. La Barclays se retira ainsi en février 2013 de la spéculation sur les matières premières.

*

L'effondrement du prix des *asset-backed securities* (titres garantis par des actifs) américaines adossées à des prêts hypothécaires subprimes date de la mi-février 2007, quand le prix de ces titres à la réputation désormais sulfureuse subit une dépréciation brutale, reflet du défaut en masse des emprunteurs défavorisés qui les avaient souscrits.

La réglementation financière a-t-elle significativement changé en réponse à l'effondrement global du système financier en septembre 2008 ? Non : les quelques mesures qui ont été prises depuis sont en retrait significatif par rapport à ce qui avait été considéré comme indispensable à l'époque.

Chacun s'accordait à penser qu'il fallait démanteler les banques dites *too big to fail*, trop

importantes pour pouvoir faire défaut sans que le système financier ne s'effondre à leur suite, le risque que constituent ces banques rebaptisées « systémiques » s'étant brutalement révélé insoutenable.

Devant la levée de boucliers des banquiers, la mesure a été abandonnée : on a préféré prôner que les banques « systémiques » constituent des provisions plus importantes. La BRI [cité *supra*] a proposé que l'on relève de quelques points le pourcentage de leurs réserves en fonds propres. Il est apparu rapidement qu'un tel renforcement restreignait leur capacité à prêter, et le moment où elles devraient constituer de telles réserves a été repoussé dans le temps en raison de leur « impact négatif sur la stabilité des marchés financiers ».

Neil Barofsky, qui fut jusqu'en 2011 inspecteur général du Troubled Assets Relief Program (Tarp), le plan de sauvetage des banques américaines déclenché à l'automne 2008, a évoqué le 7 février [2013] dans une tribune publiée par le *Financial Times* la « doctrine Geithner », du nom du secrétaire au Trésor durant le premier mandat de Barack Obama, que l'affaire du Libor incarne selon lui parfaitement. Cette « doctrine » consisterait à imposer aux banques des mesures « ayant sur elles un impact minime mais générant le communiqué de presse le plus impressionnant possible ». Barofsky ajoute : « Certaines banques sont aujourd'hui encore trop grosses pour faire défaut – et toujours trop grosses pour faire de la prison. »

Notons que la « doctrine Geithner » a également atteint la rive opposée de l'Atlantique où l'on n'hésite pas à requalifier les « banques systémiques » de « banques universelles », une dénomination lénifiante qui transforme, par la magie du verbe, le vice pour lequel on les blâme en vertu pour laquelle il convient de les louer.

Six années pendant lesquelles les « trois pas en avant, deux pas en arrière » des projets de réglementation financière ont prouvé que le changement en la matière ne viendra pas des politiques. Les récents développements touchant la banque britannique Barclays montrent que c'est seulement lorsque l'opinion publique s'émeut qu'un tournant dans la gestion bancaire peut intervenir.

Quand, en juin 2012, a été rendu public le fait que la Barclays aurait à s'acquitter d'une amende de 337 millions d'euro pour avoir manipulé les taux du Libor (qui détermine le taux des prêts interbancaires), l'indignation de l'opinion a pris au dépourvu les autorités britanniques. Le versement de l'amende était conçu comme une manière de clore l'affaire, et il n'avait pas été envisagé que les informations détaillées relatives à la fraude renforceraient un écœurement né l'année précédente lors de la révélation de la mise sur écoute des citoyens britanniques par l'empire de presse de Rupert Murdoch, de sa corruption des services de police et de la classe politique de tous bords. Les auditions de dirigeants de la Barclays devant une commission parlementaire ont conduit à une vague de démissions dans la direction de la banque, qui a été proprement décapitée.

Les choses ont depuis rapidement changé : le nouveau patron, Antony Jenkins, a annoncé que la Barclays, issue au XVII^e siècle des milieux d'affaires quaker, allait renouer avec l'honorabilité de ses origines, et a annoncé dans un geste symbolique que la banque se retirait de la spéculation sur les matières premières, activité qui lui avait pourtant permis d'engranger l'équivalent de 580 millions d'euros en 2010 et 2011 sur les denrées alimentaires seulement.

L'enseignement à tirer des péripéties de la Barclays est cruel : devant l'absence de détermination de la classe politique à nettoyer les écuries d'Augias, seule une pression directe de l'opinion publique obtient des résultats tangibles. Il faut encore pour cela, comme le cas britannique le démontre, que les médias ambraient et se fassent le porte-voix d'une opinion publique excédée. Espérons pour l'avenir de la démocratie en Europe que le Royaume-Uni, à l'heure où il est vertement critiqué par les autres nations du continent, ne reste pas de ce point de vue un cas isolé.

Amnistie financière ³

L'exonération des responsables de la crise financière a pris au fil des ans des proportions multiples et scandaleuses. Le prétexte en a toujours été le même : les poursuivre mettrait l'économie en danger.

Dans le cas du blanc-seing accordé aux responsables de la banque Dexia par l'État français, le message cynique adressé au contribuable a été celui-ci : « Faire prévaloir la justice vous reviendrait trop cher, aussi je compte sur votre discrétion ! »

*

Dans un article du *Wall Street Journal* daté du 12 novembre [2013], intitulé : « Why Have No High Level Executives Been Prosecuted In Connection With The Financial Crisis ? », le juge américain Jed Rakoff pose la question de savoir pourquoi aucun banquier n'a été poursuivi à la suite de la crise des subprimes, 800 d'entre eux l'ayant été, par exemple, dans le sillage de la crise des Savings and Loan, les caisses d'épargne américaines, au milieu des années 1990. Le juge Rakoff souligne qu'il y aura bientôt prescription pour les faits commis et rappelle que le rapport de la commission consacrée aux subprimes, la Financial Crisis Inquiry Commission, évoquait des faits de fraude pas moins de 157 fois.

Alors que s'est-il passé ? Pourquoi cette absence flagrante d'inculpations ? Rakoff formule trois hypothèses.

La première est que les régulateurs ont l'attention mobilisée ailleurs. De nombreux agents furent déplacés des services financiers pour traiter des questions de terrorisme à la suite des attentats du 11 septembre 2001. Des restrictions budgétaires sont intervenues et, les effectifs ayant été réduits, les agents encore en place préfèrent se consacrer aux questions faciles à résoudre ou déjà amplement documentées.

La seconde hypothèse est que d'éventuels inculpés se dédouaneraient en affirmant n'avoir rien fait d'autre que suivre les politiques préconisées par le gouvernement. Qui en effet a voulu déréguler la finance ? Qui a prôné la « Owners Society », le modèle de société où chacun est propriétaire de son logement, sinon le Cato Institute libertarien à la demande de George Bush ?

La troisième hypothèse du juge Rakoff est que l'attention des régulateurs s'est déplacée de la mise en cause d'individus vers celle de firmes ; au lieu de punir, l'objectif est devenu prophylactique : modifier la culture de l'entreprise pour prévenir toute récidive. Un autre type de considération est alors malencontreusement venu interférer avec un tel objectif : la crainte que la condamnation d'une firme mette en péril l'économie. C'est ce qu'évoquait le ministre de la Justice américain, Eric Holder, quand il déclarait qu'« il nous est devenu difficile de poursuivre [des firmes] quand on nous fait comprendre que si nous les poursuivions – si elles étaient accusées de comportement criminel – cela aurait un impact négatif sur notre économie, voire même sur l'économie mondiale ». Si bien qu'au final ni les firmes ni les individus ne sont plus inquiétés.

Ce serait donc, si l'on comprend bien, au nom de l'intérêt général que les responsables de la crise des subprimes ne passeraient pas en jugement.

Or, en mettant l'accent sur la fraude, le juge Rakoff néglige d'autres facteurs ayant joué un rôle plus capital que celle-ci dans l'étiologie de la crise financière. Mentionnons-en trois : primo, la

dérégulation (à laquelle Rakoff fait allusion dans sa deuxième hypothèse), secundo, la non-mise en application de règles votées ou leur sabotage ensuite et, tertio, le dédouanement des responsables de la crise, sous forme de non-lieux implicites ou d'amnisties de fait.

Le Glass-Steagall Act de 1933, qui séparait activités bancaires d'intermédiation et autres opérations, fut abrogé en 1999, son maintien aurait empêché que la crise des subprimes dégénère en tarissement du crédit en août 2007. Les deux architectes de cette abrogation furent Robert Rubin, secrétaire au Trésor américain, et Larry Summers, son successeur à ce poste. Le maintien du Glass-Steagall Act interdisait la fusion envisagée de la banque Citicorp et de l'assureur Travelers. Ayant enclenché le processus de réforme, Rubin démissionna de son poste ministériel en juillet 1999. En octobre, il rejoignait Citigroup, produit de la fusion de Citicorp et de Travelers. Le mois suivant, le Glass-Steagall Act était abrogé.

Wendy Gramm, à la tête de la Commodity Futures Trading Commission de 1988 à 1993, interdit la réglementation des produits dérivés dans le secteur de l'énergie. Elle entra ensuite au comité de direction de la firme Enron, le principal bénéficiaire d'une absence de réglementation dans ce secteur.

Brooksley Born dirigea elle la CFTC de 1996 à 1999. Quand elle proposa une réglementation des produits dérivés, elle fut littéralement harcelée par une coalition composée d'Alan Greenspan, alors à la tête de la Federal Reserve, de Summers et de Rubin. Écœurée, elle démissionna. Dans un cadre réglementé, les CDO synthétiques, par exemple, qui précipitèrent l'effondrement financier de l'automne 2008, auraient été prohibés.

Un lobbying intense de la Mortgage Bankers Association, l'association des établissements accordant des prêts hypothécaires, empêcha que la loi votée en Caroline du Nord en 1999, interdisant les prêts sans amortissement (*interest only*) et les prêts à amortissement négatif (*pay option*), soit adoptée par d'autres États, ce qui aurait signifié l'arrêt de mort du secteur subprime au sein de l'immobilier résidentiel aux États-Unis.

Autant d'exemples de dérégulations et de sabotage d'éventuelles réglementations ayant permis le déclenchement de la crise des subprimes.

Enfin, dernière illustration, française celle-ci et d'actualité, celle d'un dédouanement des responsables de la crise sous forme de non-lieux implicites ou d'amnisties de fait, tel qu'on le trouve dans l'article 60 du projet de loi des Finances 2014. Sous prétexte de défense de l'intérêt général, sous la forme très particulière de l'État garant de la banque en faillite Dexia, un projet de loi vise à attribuer à titre rétroactif un caractère légal aux « crédits structurés » vendus aux collectivités locales par Dexia et d'autres banques. Rappelons que ces contrats constituaient de véritables escroqueries puisque, présentés comme de simples prêts, ils transformaient en réalité les collectivités locales emprunteuses en assureurs des banques prêteuses, les couvrant pour des risques de change ou de taux auxquels elles pouvaient être exposées par ailleurs.

Le 14 novembre, Karine Berger (PS) déclarait en commission des finances : « Tout de même, si l'on adopte cette mesure, c'est l'ensemble des crédits actuellement accordés aux entreprises en France – soit 500 milliards d'euros environ – qui ne pourront plus faire l'objet d'un recours ! » Charles de Courson (UDI) ajoutait : « Je maintiens que cet article [60] revient à blanchir des banques ayant commis une faute, ce qui n'est pas acceptable. » On ne peut mieux dire.

L'exonération des responsables de la crise financière a pris au fil des ans des formes multiples, toutes également scandaleuses.

-
- [1.](#) . Le 4 juillet 2011.
 - [2.](#) . Le 25 février 2013.
 - [3.](#) . Le 25 novembre 2013.

« Ancrer les monnaies à l'or ou à une monnaie elle-même ancrée à l'or est l'option qui a la préférence des États-Unis lors de la conférence internationale de Bretton Woods dans le New Hampshire en 1944. Face à elle, Keynes défend l'option britannique : un système monétaire international fondé sur les échanges égalitaires entre nations, relations susceptibles d'être rééquilibrées chaque année par la réévaluation ou la dévaluation des monnaies nationales, et disposant d'une monnaie de compte commune : le bancor. C'est l'option américaine qui l'emporte : la formule choisie spécifie que chaque pays qui le souhaite pourra ancrer sa monnaie à l'or, mais chacun sait que seuls les États-Unis sont suffisamment riches pour adopter cette approche, du coup l'ensemble des autres monnaies détermineront leur prix grâce à un taux de change fixe par rapport au dollar américain¹. »

Des velléités de restaurer un nouvel ordre monétaire international se font jour à intervalles réguliers. Malgré quelques allusions à cette nécessité en provenance des États-Unis, c'est la Chine qui se montre la plus déterminée dans cette voie : elle rappelle, quand l'occasion s'en présente, l'excellent projet du bancor proposé par Keynes en 1944.

Faut-il repenser le système ? La survie de l'espèce l'exige ²

La fonction principale des banques centrales est de s'assurer que la monnaie en circulation reflète la richesse véritablement créée. Il ne faut pas que s'ajoute dans ses évaluations le montant des paris faits par le monde de la finance dans un quant-à-soi incestueux, mais il faut qu'en soit déduit le pillage des ressources non renouvelables.

*

Au-delà des mesures que prennent les États et les banques centrales, les dysfonctionnements de la finance exigent des réponses mondiales. Qui contrôle les marchés financiers ? Quel rôle doivent jouer les pays émergents ? Pour résoudre ces questions, des économistes et des dirigeants politiques appellent à « un nouveau Bretton Woods ». Est-ce réaliste ?

La situation actuelle est très grave : il n'existe aucune position de repli. Il faut comprendre ce qui s'est passé et produire à partir de là des solutions tout à fait neuves, car les demi-mesures, on l'observe chaque jour, en Europe comme aux États-Unis, sont aussitôt emportées par la bourrasque.

Une refonte radicale des accords de Bretton Woods passe par une redéfinition des fonctions exercées par les banques centrales. Dans le cadre du capitalisme, le capitaliste avance un capital à un entrepreneur qui le fera fructifier. Tous deux se partagent ensuite le surplus généré par la combinaison de ces avances et du travail humain.

Or, depuis 1975 environ, les investisseurs – les « capitalistes » – et les dirigeants d'entreprise ont eu la folie de substituer à la part déclinante du surplus revenant aux salariés le crédit à la consommation. La réalité les arattrapés et nous payons aujourd'hui le prix d'une telle cupidité.

Les banques centrales ont joué ici un rôle particulier, devenant des machines de guerre entre les

maines des investisseurs seuls, manipulant les taux d'intérêt pour faire taire les entrepreneurs sous la menace de la fermeture d'entreprise, et les salariés sous celle du chômage.

Les intérêts récompensent le capitaliste des avances consenties à l'entrepreneur. Pour que les intérêts puissent être versés, il faut que ces avances aient créé une authentique richesse. Or le prêt à la consommation ne remplit pas ces conditions : le versement des intérêts est ponctionné sur le salaire de l'emprunteur, produit de son labeur, et nullement sur un surplus généré grâce aux avances. Lorsque les salaires déclinent, les ménages empruntent davantage. Les fonds ne constituent pas une avance productive mais le bouche-trou d'un salaire insuffisant. Du coup, les ménages gèrent leur budget à l'instar d'une « cavalerie ». Il vient un moment où la masse salariale décline à ce point que la cavalerie rentre dans le mur. C'est ce qui est arrivé.

Une mission délicate avait été confiée aux banques centrales : s'assurer que la monnaie reflète la richesse véritablement créée et non, comme c'est le cas aujourd'hui, le montant des paris faits partout dans le monde. Il faut que cette mission redevienne d'urgence leur tâche essentielle, réduisant la masse monétaire quand la richesse se contracte et l'augmentant quand elle est en expansion.

Ce rôle, elles l'ont assumé par le passé, mais dans un cadre faussé de deux manières. D'abord, parce qu'elles représentent les intérêts des seuls investisseurs, alors qu'elles devraient représenter la nation tout entière dans le cadre d'une redistribution juste de la richesse.

Faussé aussi parce que aveugle à la nature finie du monde que nous habitons : comptabilisant comme bénéfice net le pillage des ressources naturelles non renouvelables, alors que la richesse doit se juger à sa juste mesure, c'est-à-dire à l'aune de la santé de la planète, où son épuisement doit être enregistré au passif.

Un Bretton Woods II ne doit pas viser à modifier la nature humaine : il s'y casserait les dents. Mais le système financier est en morceaux. Le rebâtir ne sera pas un luxe, car ce qui est en cause, c'est la survie de l'espèce. Celle-ci réclame un Bretton Woods dont elle puisse se souvenir, où l'on définisse des principes pour les siècles à venir : les principes d'une constitution pour l'économie qui serait axée sur la reconstruction du système financier et qui lui rende sa fonction première. Être le système sanguin de l'économie réelle, celle de la production, de la distribution et de la répartition des richesses. Une constitution qui veille à ce que les états de fait ne dictent pas leur loi.

Monnaie de référence et référence de la monnaie ³

Face à la chute du dollar [constatée en avril 2009], la Chine proposa de créer une monnaie de référence de substitution. Elle proposa d'étendre la capacité des nations à échanger les droits de tirage spéciaux (DTS) émis par le Fonds monétaire international.

Les DTS sont inspirés du bancor imaginé autrefois par John Maynard Keynes ; leur taux de change est déterminé par leur adossement à un panier de devises à la composition prédéterminée.

Cette approche consacrerait la nature aujourd'hui autoréférentielle de la monnaie : le fait qu'elle ne trouve son fondement, basé sur la confiance, qu'en elle-même.

*

Historiquement, l'argent a pris des formes multiples, et plus particulièrement celle des métaux précieux, or et argent, qui constituèrent l'étalon, le point d'ancrage idéal de la valeur : résistants à

l'usure, poinçonnables à souhait et dont l'aloï est relativement aisément vérifiable. L'impossibilité de maintenir l'ancrage pour des raisons conjoncturelles locales conduisit au décrochage de certaines devises, dont les taux flottèrent désormais. Le dernier fil connectant les devises à l'or fut défini à Bretton Woods en 1944 : l'once d'or vaudrait 35 dollars et c'est par rapport à cette donne que les autres devises se définiraient.

En 1971, le président Nixon, désantra le dollar de sa parité à l'or sans consultation préalable. Le fil était coupé : le taux de change des devises les unes par rapport aux autres évoluerait désormais selon sa propre dynamique. La preuve était faite que la monnaie peut fonctionner sans être soutenue par aucune réalité plus tangible que le fait que tout un chacun y recourt parce que tout le monde autour de lui en fait autant.

Au sein d'un monde où chaque devise est convertible en chacune des autres, les taux de change s'établiraient en fonction du rendement des capitaux dans chacune des zones monétaires, déterminé lui par sa richesse globale, le régime fiscal qui prévaut localement et le rapport de forces entre investisseurs, fournisseurs de capital, et entrepreneurs, en position de demandeurs.

Après 1971, le dollar poursuivit sur la lancée que lui avait offerte son ancrage solitaire à l'or qui justifiait, sur le plan des représentations, son statut de devise de référence. Or l'or n'y était pour rien : il avait suffi que s'instaure une dynamique justifiant ce statut. Il fallait que le monde soit avide de dollars et que les Américains soient en retour avides des marchandises qui s'échangent contre leur devise.

Le mouvement se serait sans doute poursuivi moins longtemps qu'il ne l'a fait si la Chine, en voie d'industrialisation rapide, n'avait constitué la partenaire idéal dont l'Amérique avait besoin. Pendant que la Chine se gavait de dollars, l'Amérique se gavait elle de marchandises que la Chine produisait. Mieux : les achats massifs par la Chine de la dette américaine maintenaient aux États-Unis des taux d'intérêt bas (Greenspan n'y était pour rien !), permettant à leurs consommateurs de s'endetter toujours davantage.

Ce processus à sens unique conduisait droit au précipice. Il y aboutirait en 2007. Après quelques hésitations, l'Amérique a choisi de répondre par la fuite en avant : l'argent qui manque dans une nation où l'État est tout aussi criblé de dettes que ses citoyens, on l'imprimera, et le dollar émis sans qu'aucune création de richesse en soit la contrepartie se dévaluera inéluctablement.

La Chine s'inquiéta [en 2009] du fait que la valeur de sa cassette se réduirait comme peau de chagrin et elle se tourna désormais vers le monde : le dollar étant bientôt bon à jeter, dit-elle, créons une nouvelle monnaie de référence. Les droits de tirage spéciaux émis par le FMI pourraient faire l'affaire, leur taux de change se détermine par celui d'un panier de devises.

La solution aurait été trouvée dans l'autoréférence : désancrée de l'or, la monnaie trouverait désormais comme fondement « dur » de sa valeur... elle-même ! D'où la question que l'on peut se poser : en quoi serait-ce vraiment différent de ce qui se pratique aujourd'hui quand les États diversifient les devises de leurs fonds souverains ? La seule différence ne serait-elle pas uniquement au niveau de la foi : la fin de la croyance de la planète tout entière au pouvoir salvateur de l'endettement américain ?

La Chine, arbitre des élégances financières ⁴

La Chine dispose d'un gigantesque portefeuille de dettes souveraines des autres nations. De fait, elle tient ainsi en otages les États-Unis et l'Europe fragilisés par la crise. Elle réclama au printemps 2010 une remise à l'ordre du jour du bancor proposé par Keynes à Bretton Woods en 1944, qui

servirait de devise de compte grâce à une chambre de compensation multilatérale et réglerait dans un cadre délibérément pacifié les échanges entre les nations.

La Chine n'était pas prête à adopter le bancor mais elle ressuscitait ce projet dans une perspective à long terme.

*

Rédigeant en 2005 un ouvrage, *Vers la crise du capitalisme américain*, où je décrivais les signes avant-coureurs de la crise, j'intitulais l'un des chapitres : « Les États-Unis otages de la Chine ». Ce que j'évoquais, c'était la situation qui s'était mise en place où la Chine, devenue le principal bailleur de fonds des États-Unis par des achats massifs de sa dette, aussi bien sous la forme récente de titres adossés à des crédits immobiliers que sous la forme plus traditionnelle de bons du Trésor, était en mesure de faire la pluie et le beau temps sur le niveau des taux longs américains et, les faisant baisser considérablement, favorisait la naissance d'une bulle dans l'immobilier résidentiel de ce pays.

La situation d'otage de l'Amérique devint tout particulièrement évidente à la fin 2008, quand la débâcle financière la força de guetter au jour le jour le moindre frémissement dans la gestion par la Chine de son immense portefeuille de dette américaine. Rien ne se passa cependant. Les quelques signes de vente que l'on crut déceler se révélèrent a posteriori avoir été des erreurs dues au fait que certains achats avaient lieu sur des marchés situés en dehors de la métropole chinoise : à Londres et à Hong-Kong en particulier. On poussa alors un ouf de soulagement.

Février 2010 : l'Europe se porte au secours de la Grèce. Une première fois, une deuxième, une troisième... sans jamais cependant véritablement convaincre les « marchés ». Le cours de l'euro entame par rapport au dollar une baisse inexorable. Celle-ci s'interrompt le 27 mai quand la Chine précise par un communiqué de l'Administration nationale des échanges extérieurs qu'elle poursuivra la diversification de ses fonds souverains selon la formule présidant au panier de devises constituant les droits de tirage spéciaux, la monnaie de compte propre au FMI. À savoir, 44 % de dollars, 34 % d'euros, et 11 % de yens et de livres sterling chacun. Le monde pousse à nouveau un immense soupir de soulagement. On feint d'ignorer que la zone euro vient d'accéder à son tour au statut peu enviable d'otage de la Chine.

On se souvient de l'hilarité des étudiants de l'université de Pékin, en 2009, quand Timothy Geithner, secrétaire au Trésor américain, avait déclaré devant eux que la dette américaine constituait pour la Chine un excellent placement. L'Occident n'en a donc pas fini d'avaloir des couleuvres dans ses rapports avec l'empire du Milieu.

La Chine n'ignore pas que sa révolution industrielle – en retard de cent cinquante ans sur celle de l'Occident – portera ombrage à une Amérique toujours prompte à se découvrir des ennemis et à vouloir les réduire au silence. Elle marche du coup sur des œufs. Un ordre monétaire mondial, tel celui prôné par Keynes à Bretton Woods (une chambre de compensation multilatérale, utilisant le bancor comme devise de compte et réglant dans un cadre délibérément pacifié les échanges entre nations), n'est pas de son intérêt immédiat. Elle n'est pas prête encore à passer du statut d'exportateur net massif à un équilibre de ses importations et de ses exportations, son marché intérieur n'étant pas suffisamment développé pour qu'elle puisse se le permettre. C'est pourtant la carte qu'elle joue en ce moment : une remise à l'ordre du jour du bancor a été réclamée dans un article très remarqué publié en mars 2009 par Zhou Xiaochuan, le patron de la banque centrale chinoise. La Chine raisonne sur le long terme. Dans un monde occidental où les poulets décapités

courent désormais dans tous les sens, il faut sans doute en remercier les dieux.

Le retour à la bifurcation de Bretton Woods ⁵

Si la devise d'une nation joue le rôle de monnaie de référence (et de réserves) pour le monde entier, comme c'est le cas du dollar américain, il doit en être mis en circulation davantage qu'en quantité équivalente à la richesse créée sur le territoire de cette nation. Pour créer un tel excédent, la balance commerciale de cette nation doit être déficitaire, en contradiction avec les exigences d'une gestion saine de la quantité de sa devise utilisée dans son cadre domestique.

Depuis la fin de l'ordre monétaire international en 1971, les États-Unis ont émis des dollars sans compter. Mais, signe des temps, lors de la réunion du G20 [d'octobre 2010], le secrétaire au Trésor américain définissait la problématique d'un nouvel ordre monétaire international dans les mêmes termes que Keynes au nom de la Grande-Bretagne à Bretton Woods, et non dans le sens de la proposition américaine qui avait alors été adoptée.

*

Alors que les chefs d'État et de gouvernements du G20 affirment vouloir définir un nouvel ordre monétaire international en empruntant la voie proposée sans succès par Keynes lors des accords de Bretton Woods, il est bon de rappeler le cadre au sein duquel les nations opèrent depuis 1971, en l'occurrence sur les décombres des accords historiques de 1944.

Pourquoi parler de « décombres » ? Parce que l'accord est mort en 1971 quand Nixon le dénonça et mit fin à la parité dollar-or convenue en 1944. La situation était devenue intenable pour les États-Unis depuis une dizaine d'années déjà. Il avait fallu en 1961 pour maintenir la parité prévue initialement de 35 dollars pour une once d'or, créer un London Gold Pool rassemblant huit nations. Le pool n'avait permis au système que de survivre encore dix ans. Quand la Suisse, puis la France réclamèrent aux États-Unis de l'or en échange de dollars accumulés, Nixon s'exécuta, avant de fermer le robinet une fois pour toutes.

Pourquoi le système mis en place en 1944 s'effondra-t-il ? En raison du « dilemme de Triffin », du nom de l'économiste Robert Triffin qui analysa la contradiction qui le minait. Une nation gère sa monnaie en maintenant le stock à la mesure de la richesse créée sur son territoire, mais quelle quantité doit-elle en créer lorsque cette monnaie sert de référence au monde entier ? Elle doit en créer plus ! Le seul moyen pour elle d'y parvenir est d'acheter à l'étranger davantage que l'étranger ne lui achète, autrement dit, d'avoir une balance commerciale des paiements déficitaire. Alors que la bonne gestion de sa devise comme monnaie domestique exige un équilibre de sa balance des paiements, une bonne gestion de sa qualité d'émettrice d'une monnaie de référence exige au contraire que celle-ci soit déficitaire. Aucun pays ne peut bien entendu jamais faire les deux. C'est là le dilemme de Triffin, qui dénonçait en 1961 « ... les absurdités associées à l'usage de devises nationales comme réserves internationales ».

La parité-or ayant été abandonnée en 1971, les États-Unis se retrouvèrent en possession d'une machine à créer de l'argent : la modération à laquelle ils étaient autrefois astreints n'était plus de mise. Les autres pays étant preneurs de dollars, pourquoi ne pas en créer à volonté ? C'est ce que Ben Bernanke, président de la Fed, fit en 2009 à hauteur de 1,750 milliard de dollars et ce qu'il s'appêta à faire encore [en octobre 2010] pour un nouveau milliard de milliards de dollars. Mais, dans l'après-Bretton Woods, la devise américaine vaut-elle nécessairement ce que Bernanke

suppose au nom des États-Unis, ou bien ce que le reste du monde en pense ?

Face à la machine à créer de l'argent des États-Unis, les autres nations se retranchèrent. La seule parade pour une autre devise consistait à lier son sort à celui du dollar et c'est ce que fit la Chine avec le yuan. En réponse, les Américains se braquèrent sur la valeur de celui-ci. Mais en affirmant le 22 octobre [2010] à Séoul, au cours d'une réunion préparatoire du G20, qu'une pacification des relations économiques entre nations doit se déplacer du plan des devises à celui d'un équilibre de leurs comptes courants et en proposant que ceux-ci ne puissent désormais dévier de plus de 4 % en termes de PIB, qu'il s'agisse d'un excès d'importations ou d'exportations, le secrétaire au Trésor américain Tim Geithner définit la problématique comme John Maynard Keynes l'avait fait en 1944.

Nous voilà donc enfin revenus à la bifurcation. C'est un premier pas essentiel, il s'agit maintenant d'aller résolument de l'avant.

[1.](#) . Paul Jorion,*Le dernier qui s'en va éteint la lumière*, p. 91.

[2.](#) . Le 11 octobre 2008.

[3.](#) . Le 6 avril 2009.

[4.](#) . Le 7 juin 2010.

[5.](#) . Le 2 novembre 2010.

Les grands points de faiblesse

Soit le vendeur, soit l'acheteur, soit les deux à la fois, n'ont en général qu'une compréhension médiocre de la réalité. Dans son rôle de correcteur des inégalités, la politique fiscale d'une nation est constituée de mesures en aval toujours en retard d'une guerre, ignorant les sources mêmes des déséquilibres.

Le Pacte de stabilité et de croissance européen est entaché d'une erreur mathématique grossière qui n'a pas empêché l'Allemagne de l'inscrire dans sa Constitution.

Dans nos pays, chaque génération vit aux crochets de la suivante en lui revendant le parc immobilier à des prix honteusement gonflés. Souvent, les principes financiers pourtant jugés fondamentaux sont jetés aux orties au nom d'un pragmatisme de base allant à leur rencontre.

Les grands États tolèrent à leurs côtés de temps immémoriaux de petits États qui pompent leurs recettes par un « moins-disant fiscal » éhonté. Leur réveil relatif suscité par des lanceurs d'alerte est tout récent.

L'opacité financière aux commandes ¹

La transparence des marchés garantit la confiance qui leur est accordée. Mais quand malgré tout c'est la méfiance qui s'installe, le régulateur met la transparence hors la loi parce qu'elle ne ferait que confirmer les pires soupçons. Le régulateur se tourne alors vers tous les présents : « La solidarité doit prévaloir : prétendez tous que votre santé est excellente, et répétez-le les uns à propos des autres : je vous couvre ! »

*

Dans les premiers mois de la crise, durant le second trimestre de 2007, le message en provenance du secteur bancaire était celui-ci : « La solution ne viendra pas de davantage de régulation mais de davantage de transparence ! » Le principe sous-jacent à cette déclaration d'intention était celui-ci : il s'agit d'améliorer le contrôle, or celui-ci peut être dispensé par le fonctionnement spontané du marché, à condition que toute l'information nécessaire soit aisément accessible.

Un an et demi plus tard [en mai 2009], que constatons-nous ? La régulation n'avait pas fait sa réapparition et ce pour une raison excellente : elle n'avait pas disparu mais avait été délibérément mise en veilleuse. Quant aux produits dérivés, *swaps* de crédit ou *hedge funds*, les régulateurs se contentèrent de détourner le regard lorsqu'ils apparurent. Curieusement cependant pour ce qui touche à la transparence réclamée, ce qu'il en existait à l'époque où l'appel avait été lancé en faveur de son accroissement a depuis sombré corps et biens.

Quelle est l'explication à ce paradoxe ? Les autorités ne se sont pas cantonnées dans la passivité : elles ont combattu activement toute tentative d'établir une plus grande transparence. On se souviendra en particulier du refus opposé par la Federal Reserve quand on lui demanda de révéler l'identité des bénéficiaires de la manne [qu'elle dispensa en septembre 2008], la raison invoquée

étant qu'une telle information minerait la confiance en ceux-ci. On se souviendra aussi, [il y a quelques semaines,] de l'enthousiasme des banques centrales en faveur des mesures suspendant la « cote-au-marché » des produits financiers, c'est-à-dire leur prix actuel, en faveur de la « cote-aumythe », selon l'expression qu'utilisa Warren Buffett pour désigner la « cote-au-modèle », dorénavant promue comme évaluation « plus raisonnable » en période de crise.

La transparence assure la confiance : si l'on sait où ses contreparties en sont sur le plan financier, on connaît avec certitude le risque qu'implique le fait de traiter avec elle. À moins bien sûr que l'information disponible ne révèle leur insolvabilité. Pourquoi tant d'acharnement contre la transparence ? Précisément parce qu'elle aurait révélé crûment l'insolvabilité généralisée des établissements financiers et de bon nombre d'autres. Il fallait donc impérativement la combattre.

L'opacité désormais au pouvoir, la confiance disparaissait entièrement. Comment espérer dans ces conditions une reprise des affaires ? Il existe heureusement une alternative à la confiance, en général négligée, elle a pour nom : « solidarité ».

Quand les conditions normales prévalent sur les marchés, des mesures de maintien de la concurrence suffisent à assurer leur bon ordre. Le principe implicite alors est que les plus aptes sont les gagnants et éliminent silencieusement les moins aptes, qui sont eux les perdants. Malheureusement, en cas d'insolvabilité généralisée, le mécanisme cesse de jouer car il n'y a plus de gagnants mais seulement des perdants, et une autre logique doit alors se substituer à l'ancienne. Toutes les énergies doivent être mobilisées en vue d'une autre tâche plus essentielle et plus urgente : le maintien en vie non pas des entreprises individuelles mais du système dans son ensemble.

Les autorités s'adressent alors aux entreprises et leur font comprendre que, le système étant désormais menacé, il leur est demandé à chacune de faire semblant que toutes les autres sont solvables et cela jusqu'à nouvel ordre, jusqu'à ce que les choses s'arrangent. Autre avantage que présente la solidarité par rapport à la transparence : elle rend moins pressant le retour de la régulation.

Est-il possible de faire fonctionner l'économie sur cette base ? Oui, probablement tant que le péril de la situation présente est clairement visible aux yeux de tous. Dès que les affaires feront mine de reprendre, les tendances naturelles du système de marché s'imposeront. La solidarité disparaîtra. Toutefois, dans un contexte où le maquillage des réalités financière et économique aura été accepté bon gré mal gré, voire aura été instauré en règle de vie, la confiance ne parviendra pas à se rétablir. Il ne restera qu'un environnement – on ne pourra même plus parler d'un système – au sein duquel la régulation n'aura pas été rétablie, et dont aura disparu la transparence, prohibant tout retour éventuel de la confiance. Il apparaîtra alors en pleine lumière que tous ces atermoiements, loin d'avoir offert une occasion au système ancien de se refaire une santé, l'auront en réalité définitivement condamné.

Quelques principes pour la réforme fiscale ²

Il n'existe pas d'authentique politique fiscale. Les repentirs successifs se déposent en strates sédimentaires hétérogènes, torpillant toute volonté de cohérence globale. La raison en est la variabilité des sympathies des gouvernements successifs envers, d'un côté, les travailleurs, et, de l'autre, les détenteurs de capital, et la légitimité de taxer les revenus des uns et des autres.

Au cours de son entretien télévisé du 16 novembre [2010], le président de la République, Nicolas Sarkozy, a évoqué une refonte de la fiscalité qui verrait la disparition du bouclier fiscal et de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), une imposition du patrimoine fondée sur les revenus de celui-ci, ainsi qu'un alignement de la fiscalité française sur celle des autres pays européens.

Faute d'une philosophie d'ensemble, les politiques fiscales s'identifient le plus souvent à un ensemble hétéroclite de mesures, suivies de contre-mesures visant à pallier les conséquences imprévues des premières.

Un rapport du Conseil des prélèvements obligatoires publié en mars 2009 évoque ainsi la « complexité croissante des régimes et des mesures dérogatoires ».

Un examen systématique de la fiscalité la découvre en effet constituée de strates de sédimentation successives, chacune faite de repentirs par rapport à la couche qui l'a précédée. Parmi ceux-ci : les « transferts sociaux », la contribution sociale généralisée (CSG), au statut imprécis, l'ISF et, enfin, le bouclier fiscal, dont l'objectif est de neutraliser... certains repentirs antérieurs.

Le principe général de la politique fiscale est, il est vrai, plutôt rudimentaire : combien l'État peut-il ponctionner sans que les masses s'insurgent ou que les privilégiés quittent le pays ?

Mais cette politique ne s'inquiète guère du fait que la capacité à s'insurger ou à émigrer refléterait, en soi, des rapports de forces au sein du tissu social. La remise à plat annoncée offre donc l'opportunité de définir une philosophie de la fiscalité inspirée au contraire par une compréhension authentique du fonctionnement de nos sociétés, en particulier sur les plans économique et financier.

Quels devraient être les grands principes d'une telle politique fiscale ? La principale leçon de la crise est qu'une concentration excessive de la richesse parvient, à terme, à gripper le fonctionnement même de l'économie, les ressources nécessaires à la production et à la consommation se trouvant de manière croissante absentes là où elles sont requises.

Premier principe, les mécanismes susceptibles d'entraîner une telle concentration devraient donc être spécialement visés par une politique fiscale. Au premier rang de ceux-ci : le versement d'intérêts et l'héritage. Malheureusement, dans son rapport de mars 2009, le Conseil des prélèvements obligatoires pose sur l'un et sur l'autre un regard particulièrement bienveillant.

Un deuxième grand principe devrait être de ne pas imposer le travail, qui constitue sans conteste l'activité humaine la plus utile et la plus digne d'être encouragée.

Le troisième serait d'imposer substantiellement les revenus du capital (les stock-options en font partie), ceux-ci constituant des rentes dues à l'hétérogénéité d'une répartition de la richesse qui demeure essentiellement d'origine historique.

Le quatrième serait d'imposer de manière dissuasive les gains dus au jeu. Le fait que ce jeu soit reconnu ou non sur le plan juridique comme « opération financière » est indifférent, le gain au jeu étant la source d'un risque systémique dont l'État est le garant – comme l'ont, entre autres, rappelé l'affaire Kerviel, la spéculation sur le prix du pétrole sur le marché à terme en 2008, les contrats d'assurance plus ou moins spéculatifs sur la dette grecque (CDS)...

Quant aux rentes de situation, une politique fiscale bien conçue devrait viser à les éliminer entièrement dans une double perspective de rationalité économique et de justice sociale.

La règle d'or, cette blague de potache ³

Le PIB d'une nation, mesure de sa vitalité économique, est communément utilisé comme chiffre

substitut de ses recettes plutôt que ses rentrées elles-mêmes. La raison en est obscure.

En conséquence cependant, le Pacte de stabilité et de croissance européen qui compare la dette et le déficit d'une nation à son PIB recèle une erreur mathématique évidente. Il implique que, lorsque la croissance baisse, les coupons associés à la dette souveraine devraient baisser plus vite encore. Or, dans un contexte économique en berne, une prime de risque sera exigée par le marché comme composante du coupon des obligations, qui grimpera alors nécessairement. Ce qui veut dire qu'aussitôt qu'une nation entre en récession elle enfreint automatiquement le Pacte de stabilité et de croissance européen.

*

Certaines notions élémentaires du calcul économique semblent curieusement étrangères aux dirigeants des nations constituant la zone euro. Cela les conduit à éroder les principes démocratiques et à précipiter la fin de la monnaie commune.

L'instrument pousse-au-crime est le Pacte de stabilité et de croissance européen exprimant déficit annuel et dette souveraine en termes de points du produit intérieur brut et leur fixant des seuils : 3 % maximum pour le déficit, 60 % pour la dette cumulée.

Or le principe du pacte, et de la « règle d'or » que l'on en tire, recèle une erreur grossière. Qu'est-ce qu'un budget équilibré ? Un budget où les dépenses n'excèdent pas les recettes. Pourquoi ne pas exprimer alors la santé d'un budget national en ces termes-là : 102 % de dépenses par rapport aux recettes, le pays connaît un déficit de 2 % ; 97 %, et il s'agit au contraire d'un excédent de 3 %.

Pourquoi comparer les pommes des dépenses aux poires du PIB, plutôt que les pommes des dépenses aux pommes des recettes ? Le PIB d'une nation, mesure de sa vitalité économique, serait-il un meilleur substitut de ses recettes que ces recettes elles-mêmes ? Ce serait peut-être le cas si les grandes fortunes n'avaient trouvé le moyen d'éviter l'impôt par l'évasion ou l'« optimisation » fiscale et si les grandes entreprises n'échappaient pas à la fiscalité en tirant parti de législations complaisantes.

Pourquoi l'artifice absurde de comparer les dépenses d'une nation à son PIB plutôt qu'avec ses recettes ? Écoutons ce que dit de son origine Guy Abeille, le concepteur de l'indice : « La bouée tous usages pour sauvetage du macroéconomiste en mal de référence, c'est le PIB : tout commence et tout s'achève avec le PIB, tout ce qui est un peu gros semble pouvoir lui être raisonnablement rapporté. Donc ce sera le ratio déficit sur PIB. Simple, élémentaire même, confirmerait un détective fameux. Avec du déficit sur PIB, on croit tout de suite voir quelque chose de clair. » Et Abeille d'ajouter à propos du seuil de 3 % qu'il proposa pour le déficit annuel en points de PIB : « C'est bien, 3 %. [...] 1 % serait maigre, et de toute façon insoutenable. [...] 2 % serait [...] inacceptablement contraignant, et donc vain ; et puis, comment dire, on sent que ce chiffre, 2 % du PIB, aurait quelque chose de plat, et presque de fabriqué. Tandis que 3 est un chiffre solide ; il a derrière lui d'illustres précédents (dont certains qu'on vénère)⁴. »

La formule de la règle d'or implique qu'aussitôt que le coupon moyen de la dette souveraine d'une nation dépasse le taux de croissance de son économie le rapport dette/PIB se dégrade inéluctablement. Or, les politiques d'austérité malavisées des dirigeants européens impactent négativement la croissance, augmentant le risque de dégradation de la notation de la dette souveraine de leur pays, et provoquant l'effet de ciseaux redouté puisque le taux de croissance baisse tandis que les taux exigés par le marché des capitaux pour la dette émise montent de leur côté.

La règle d'or censée garantir aux États un budget équilibré, que l'Allemagne a eu la naïveté d'inscrire dans sa Constitution et tente d'imposer aujourd'hui à ses partenaires européens, n'est – on l'a vu – rien d'autre qu'une blague de potache. C'est en son nom pourtant que l'on malmène aujourd'hui la démocratie en Europe et que l'on assassine sa monnaie commune.

Dexia et les vaches à lait ⁵

La chute de Dexia est due aux crédits structurés qu'elle proposait aux collectivités locales. Avec ceux-ci, sous couvert d'offrir au client « ce qu'il voulait », à savoir un taux fixe ou un taux variable, la banque – tirant parti de leur naïveté en matière financière – faisait de ses clients son assureur sur divers risques financiers qu'elle encourait par ailleurs.

La dimension d'escroquerie pure et simple associée à ces crédits structurés n'a pas été suffisamment soulignée.

*

Il y a dans *Dexia, une banque toxique*, le livre de Nicolas Cori et Catherine Le Gall (La Découverte, 2013), un passage qui nous fait comprendre la nature même du mal qui a terrassé cet établissement bancaire né en 1996 de la fusion du Crédit local de France et du Crédit communal de Belgique, et mort en 2012, du moins pour ce qui touche à la nature des produits financiers que Dexia vendait aux collectivités locales.

Le passage en question est celui où les auteurs du livre rencontrent l'inventeur du « crédit structuré », le produit qui conduira plus d'une de ces collectivités à la ruine. Celui-ci, dont on nous dit seulement qu'il s'agit d'un ancien de JP Morgan, accepte de parler sous couvert d'anonymat. Si ses propos sont rapportés correctement par Cori et Le Gall, une telle attitude est sage car, comme on le verra, il justifie le crédit structuré par ce qu'il sait être un mensonge.

Rappelons le principe du crédit structuré : le client, la collectivité locale, contracte un emprunt auprès de Dexia à un taux « bonifié », c'est-à-dire moins élevé que celui qu'offre le marché des capitaux au moment de la conclusion du contrat. En contrepartie de cet avantage consenti à l'emprunteur, il existe pour lui une contrainte : si les circonstances changent, par rapport aux taux d'intérêt sur le marché des capitaux ou par rapport au taux de change de l'euro par rapport à une autre devise, ou pour une autre raison encore, tout cela dépendant des termes du contrat, alors l'emprunteur devra s'acquitter de versements d'intérêts à un taux plus élevé – et éventuellement beaucoup plus élevé –, comme le taux flottant du marché additionné d'une marge, ou un taux calculé par rapport au différentiel de change entre deux devises, etc. Ou, dans les termes mêmes des promoteurs du crédit structuré : « Il s'agit d'un contrat qui comprend à la fois un prêt classique à taux fixe et un *swap* transformant le taux fixe en taux variable si les taux d'intérêt sur le marché augmentent significativement jusqu'à dépasser un certain seuil. » En fait, il ne s'agit pas à proprement parler d'un *swap* : le crédit structuré combine un prêt avec un contrat d'assurance, où c'est paradoxalement l'emprunteur qui joue le rôle de l'assureur, et c'est le montant implicite de la prime versée par le prêteur à l'emprunteur qui permet au premier d'accorder au second un avantage en retour, sous la forme d'une « bonification » du taux qu'il exige de lui sur le prêt.

L'inventeur supposé du crédit structuré explique aux auteurs du livre : « Si les taux d'intérêt offerts par les banques sont bas, [les collectivités locales] empruntent en taux fixe et se protègent ainsi contre une hausse probable et future des taux. Si les taux sont élevés, elles font le pari qu'ils

vont baisser et, pour en profiter, elles empruntent en taux variable » (p. 44). Ce serait cette constatation de bon sens qui aurait débouché sur l'invention du fameux crédit structuré. Nous allons voir par quel biais.

« Dans l'esprit de son concepteur, précisent Cori et Le Gall, l'opération peut se révéler gagnante pour les deux parties. » Pour la banque prêteuse qui s'immunise de fait contre la hausse des taux, puisque son emprunteur joue le rôle d'un assureur contre toute perte sur ce plan-là, le gain ne fait en effet aucun doute, mais pour l'emprunteur ?

Rappelons l'argument initial : quand les taux sont bas, les collectivités emprunteuses préfèrent les taux fixes, tandis que, quand ils sont élevés, elles préfèrent les taux flottants, espérant qu'ils baisseront. Or, nous affirme son vendeur, le crédit structuré leur offre le tout en un : un taux fixe quand les taux sur le marché des capitaux sont bas et un taux flottant quand ils sont élevés. Voilà donc le produit financier dont les collectivités locales auraient prétendument rêvé !

Il est à craindre qu'il s'agisse là de ce dont on a cherché à persuader les collectivités emprunteuses, alors que le produit est l'inverse exact de ce dont elles pouvaient rêver : elles n'aspiraient certainement pas à ce que, dans un environnement où les taux grimpent et où elles bénéficient d'un taux fixe bas, celui-ci se transforme alors en taux flottant élevé et risquant de grimper encore davantage. Or, c'est bien ce qu'elles achetaient en réalité : l'obligation de devenir les assureurs contre le risque de taux de leurs banques et non seulement cela mais, en sus, l'obligation de devoir payer pour l'immense honneur de jouer ce rôle d'assureur. Les auteurs citent par ailleurs Michel Klopfer, qualifié de « gourou des collectivités », parlant de produits financiers qu'on « remarque » (p. 81), d'un produit qui présenterait « un risque tout à fait raisonnable [...] si bien entendu il n'était pas surmargé » (p. 130), ce qui attire l'attention sur la tromperie.

Un assureur doit se constituer des réserves, les collectivités locales le faisaient-elles ? Non, bien entendu, comme on s'en aperçut quand le taux de change de l'euro par rapport au franc suisse devint défavorable au premier. Qu'allaient-elles donc faire à spéculer sur l'évolution du franc suisse, par exemple ? C'était « à la page », paraît-il ; les amis de la spéculation ne se sont-ils pas toujours plu à vanter son étonnante « modernité » ?

Cori et Le Gall précisent encore : « Pour résumer sa démarche, l'ancien de JP Morgan dit qu'il a voulu "monétiser l'indifférence", c'est-à-dire faire gagner de l'argent à sa banque en tirant parti du comportement "normal" des collectivités, passant leur temps à échanger leurs emprunts à taux fixes contre des emprunts à taux variable » (p. 45). Dit en des termes moins choisis, l'ancien de JP Morgan a considéré qu'il avait affaire à des imbéciles et les a traités comme tels. « Le client était satisfait du produit qu'on lui offrait », n'hésiterait-il certainement pas à commenter. Bien entendu, mais n'est-ce pas là précisément ce qu'affirment tous les escrocs : « Je disais à mon client que je doublerais sa mise en un mois et, croyez-moi, monsieur le juge : il faisait des bonds de joie. » L'escroc n'a – pour commencer – que des clients enthousiastes, ce n'est qu'ensuite que les choses se compliquent singulièrement.

Qui sont les responsables de cet état de fait ? Ceux qui ont laissé se répandre dans une banque dont la vocation était de prêter aux collectivités locales la peste friedmanienne : le mot d'ordre que l'entreprise travaille pour ses actionnaires uniquement, et accessoirement pour ses dirigeants grasement rémunérés, ses clients devant se contenter du rôle peu gratifiant de vaches à lait.

Le coût d'un secteur financier hypertrophié ⁶

Au cours des récentes années, un nombre considérable d'ingénieurs et de mathématiciens

appliqués ont travaillé dans le secteur financier plutôt que de consacrer leurs talents à l'économie réelle. Le coût pour la communauté dans son ensemble en a été élevé.

Autre conséquence d'une activité financière débridée, chaque génération revend le parc immobilier à la génération suivante à un prix grossièrement gonflé.

*

Qui ne s'est fait, au cours des trente dernières années, la réflexion suivante : « Il est regrettable que tant de jeunes gens intelligents consacrent tout leur talent à faire gagner de l'argent aux banques. Ne s'agit-il pas là de talent gâché ? »

Deux chercheurs de la BRI, la « banque centrale des banques centrales », Stephen Cecchetti et Enisse Kharroubi, ont eu la curiosité de vérifier ce qu'il en était et ont calculé combien cela nous coûte. La conclusion de leur étude⁷ est que cela nous coûte cher : plusieurs points de productivité.

Sans examiner les conséquences de l'absence de ces talents dans la recherche et le développement d'autres secteurs, ils mettent en évidence que la concentration des cerveaux dans la finance a contribué à l'hypertrophier et à faire que les banques ont attribué de préférence leur financement aux industries où le collatéral mis en garantie du crédit obtenu est élevé et la rentabilité faible.

C'est l'immobilier tout particulièrement qui présente bien entendu ces caractéristiques : c'est dans la construction que l'impact de l'informatique a été le plus faible, et l'immeuble à l'origine de l'emprunt peut jouer le rôle de collatéral pour celui-ci.

Cette constatation rejoint celle d'un autre chercheur, Matthew Rognlie⁸ du MIT, qui, s'interrogeant sur les gains du capital auxquels s'est intéressé l'économiste français Thomas Piketty dans son livre à succès *Le Capitalisme au XXI^e siècle* (2013), met en évidence que la quasi-totalité de ces gains consistent en plus-values dans l'immobilier.

L'image qui se dégage de ces deux études va dans le sens des réflexions de lord Adair Turner⁹, directeur jusqu'en 2013 de la Financial Services Authority au Royaume-Uni, le régulateur à cette époque des marchés financiers. Turner attirait l'attention en 2010 sur le fait qu'il est nocif qu'un secteur dépasse la taille correspondant à son véritable rôle économique. À un contradicteur prétendant que le secteur financier devait s'efforcer de devenir le plus gros possible, il avait répondu que l'on n'imagine pas que les centrales électriques cherchent à excéder la demande du marché, la capacité du secteur de l'énergie devant être celle des besoins apparus dans l'économie. Sa seconde réflexion était que, si l'on distingue parmi les activités financières celles qui sont « socialement » et « économiquement » utiles, on découvre avec stupéfaction que les prêts au logement (représentant 65 % du crédit au Royaume-Uni et 75 % si l'on y ajoute les locaux à usage commercial) n'ont rempli au cours des deux derniers siècles qu'une seule fonction : faire que le parc immobilier soit revendu par chaque génération à la génération suivante à un prix ridiculement gonflé – la « justification » en étant que le prix du foncier augmente inexorablement. Il ne s'agit là selon Turner que d'une rente indûment perçue par une génération sur celle qui lui succède.

Noah Smith¹⁰, de l'agence Bloomberg, trouve cependant à cette hausse une explication : le bénéfice qu'il y a à exercer une activité dans un centre urbain. L'espace au cœur d'une ville n'étant pas infiniment extensible, la rareté fait grimper les prix. La rente générée par cette tendance séculaire étant sans rapport avec l'effort ou le talent, il suggère de la taxer. Il fait remarquer que Milton Friedman, dont l'antipathie envers l'État était cependant légendaire, considérait qu'une taxe foncière, ponctionnant cette rente au profit de la communauté dans son ensemble, pouvait être

considérée comme la « moins mauvaise des taxes ».

Les havres fiscaux et la dure réalité ¹¹

On utilisa, pour le sauvetage du système financier de 2008, réalisé par les États à l'aide de l'argent des contribuables, le terme *debail-out* ou « tirer d'affaire ». Le *bail-in*, consistant à s'en prendre aux dépôts des épargnants, fut inscrit dans les textes en Europe en juin 2015. Mais les États répugnent désormais à recourir à l'un et à l'autre.

Les lanceurs d'alerte ont attiré l'attention de l'opinion publique sur les petites nations spécialisées dans le rôle de havre fiscal. Laquelle a désormais compris que c'est plutôt là qu'il convenait d'aller récupérer les sommes nécessaires à un sauvetage si une catastrophe financière devait advenir.

*

À l'automne 2008, le système financier international s'effondra. Les États, leur banque centrale, leur Trésor public continrent l'hémorragie en parant au plus pressé. L'argent nécessaire pour relancer la machine fut trouvé et ce fut le contribuable qui, pour l'essentiel, régla l'ardoise. Lequel fit alors savoir très clairement à son gouvernement : « Plus jamais ça ! », message reçu cinq sur cinq en haut lieu.

On utilisa pour le sauvetage de 2008, l'expression anglaise *debail-out* signifiant « tirer d'affaire ».

Lorsque Chypre se trouva en difficulté financière en mars 2013, l'option du *bail-out* était hors de question : l'île était un havre fiscal pour la Russie et la taille de son système financier excluait que l'État puisse le secourir avec les moyens dont il disposait. La finance chypriote fut sauvée quand elle alla chercher l'argent où il se trouvait : sur les comptes en banque et les livrets d'épargne des déposants. Après quelques hésitations, les autorités décidèrent de ne s'en prendre qu'aux sommes dépassant les 100 000 euros et l'on appela l'opération *bail-in* pour faire pendant à *bail-out*.

Cette fois, ce furent les déposants et épargnants qui reçurent le message cinq sur cinq : « Votre argent à la banque n'est pas véritablement en lieu sûr ! ».

Le *bail-in* a depuis été inscrit dans les textes : l'accord européen du 26 juin 2015 prévoit de solliciter en cas de pertes bancaires, par ordre de priorité, les créanciers des banques, suivis des dépôts des grandes entreprises, de ceux des PME et enfin, comme à Chypre, ceux des particuliers au-delà des 100 000 euros garantis par l'État.

Le *bail-out* fait appel à l'argent du contribuable, le *bail-in* à celui de l'épargnant – même si ce n'est qu'en dernier recours. Malheureusement pour les autorités financières nationales, il s'agit généralement des mêmes ménages, dans des capacités différentes, c'est tout !

Que faire ?

Il reste pour les États une autre source potentielle importante de revenus : l'argent qui devrait rentrer au titre des impôts mais qui y échappe – fraudeurs et autres « optimiseurs » fiscaux, particuliers et entreprises. Cerise sur le gâteau : ils ne sont pas petits épargnants et, s'ils sont contribuables, ils n'auront pas le culot d'aller se plaindre si l'on s'en prend à leurs rentrées puisque, contribuables, ils le sont bien moins qu'ils ne le devraient.

Même si les sommes perdues annuellement du fait de l'évasion fiscale décroissent régulièrement

depuis la crise des subprimes, elles restent considérables et combleraient les trous les plus voyants des finances des États.

Pourquoi une fraude aussi massive que celle pratiquée aujourd'hui ? En raison du laxisme et du double jeu des États en matière de dumping fiscal. Double jeu du fait que les États ont recours aux havres fiscaux pour leurs agissements troubles (pots-de-vin, versements inavoués de rançons à des preneurs d'otages, financement occulte de campagnes électorales, etc.). Laxisme parce qu'il va de soi que les toutes petites nations ont toujours du mal à ficeler leur budget et que si, par exemple, une grosse compagnie américaine venait se domicilier dans un pays au centre de la construction européenne depuis ses origines, mais qui ne compte que 540 000 habitants, pour s'y acquitter d'un impôt au taux ridicule de 0,25 %, il s'agirait pour les dirigeants de cette firme et ses actionnaires d'économies considérables, et, pour la petite nation, d'un véritable pactole.

Si les grandes nations avaient jusqu'ici fermé les yeux sur les arrangements des toutes petites, c'est que leurs contribuables et leurs épargnants n'avaient pas encore goûté au *bail-out* et ne s'étaient pas encore vus menacés du *bail-in*. Mais les choses ont changé : les contribuables grognent et les épargnants froncent les sourcils et font de gros yeux. Les petites nations aux systèmes juridiques et fiscaux durs à leurs propres citoyens mais à l'élasticité sans égale pour les « non-résidents » sont en train d'en faire les frais. Écoutons le message tout empreint de réalisme et d'un peu d'hypocrisie que leur adressent nos propres dirigeants : « Les lanceurs d'alerte altruistes poussent désormais comme bolets en automne. Qu'y puis-je, c'est la dure réalité ! Je n'y suis, hélas, strictement pour rien ! »

-
- [1.](#) . Le 11 mai 2009.
 - [2.](#) . Le 29 novembre 2010.
 - [3.](#) . Le 9 janvier 2012.
 - [4.](#) . Guy Abeille, « Pourquoi le déficit à 3 % du PIB est une invention 100 % française », *La Tribune*, 1^{er} octobre 2010.
 - [5.](#) . Le 21 octobre 2013.
 - [6.](#) . Le 9 avril 2015.
 - [7.](#) . Stephen G. Cecchetti et Enisse Kharroubi, « Why does financial sector growth crowd out real economic growth ? », BIS Working Papers n° 490, février 2015.
 - [8.](#) . Matthew Rognlie, « A note on Piketty and diminishing returns to capital », 15 juin 2014.
 - [9.](#) . Adair Turner, « Economics, conventional wisdom and public policy », Institute for New Economic Thinking Inaugural Conference, Cambridge, 10 avril 2010.
 - [10.](#) . Noah Smith, « Piketty 's three big mistakes », Bloomberg, 27 mars 2015.
 - [11.](#) . Le 12 avril 2016.

Sous l'appellation d'« économie politique », une véritable science économique naissante apparut au XVIII^e siècle et se développa jusqu'à la fin du XIX^e. Fondée sur l'analyse des rapports entre groupes exerçant des fonctions économiques distinctes, les classes sociales, elle irrita de manière croissante les milieux financiers, tout particulièrement lorsque David Ricardo (1772-1823), théoricien éminent de l'économie mais aussi agent de change et spéculateur, décréta que seul le travail crée de la valeur et que tout gain apparemment dû au capital masque en réalité la spoliation d'un ou de plusieurs travailleurs. Cette thèse fut reprise par Karl Marx (1818-1883) avec le succès que l'on sait.

Ces mêmes milieux financiers encouragèrent, à partir des années 1870, une nouvelle approche des phénomènes économiques fondée non plus sur les classes sociales, mais sur un *Homo œconomicus* indifférencié, préoccupé seulement de maximiser l'utilité personnelle des biens qu'il peut acquérir grâce à ses ressources. Le consommateur devenait ainsi l'objet principal d'attention, prenant la place qu'occupait jusque-là la confrontation entre classes laborieuses et classes oisives.

Selon qu'elles sont plus ou moins inféodées aux intérêts des puissances d'argent, les différentes écoles de la « science » économique contemporaine prennent des libertés plus ou moins grandes vis-à-vis d'une authentique méthodologie scientifique, respectant ou non par exemple l'infirmité par les faits, ou bien tenant compte ou non des acquis d'autres sciences. Le courant dominant aujourd'hui de la « science » économique, dit néoclassique, ignore ainsi depuis le moment où il naquit à la fin du XIX^e siècle toutes les avancées dans la compréhension du monde matériel par la physique (quant à la possibilité de connaître l'avenir en particulier), offrant un exemple tragique de fossilisation de la pensée.

Une leçon pour la science économique ¹

L'année 2008 fut celle de l'effondrement financier et de la chute des banques. La catastrophe signifiait la déroute intégrale de la « science » économique dominante, celle associée à l'« école de Chicago ». Ses rivaux ne se portaient cependant guère mieux. La conclusion était inévitable : une authentique science économique restait à réinventer et son avènement était urgent.

*

Les premiers jours d'une année nouvelle ont valeur psychologique en raison du bilan que l'on établit de la précédente. L'expression qui vient à l'esprit quand on contemple ainsi 2008, c'est... « champ couvert de morts ». Et il ne s'agit pas, comme le plus souvent à la guerre, de piétaille seulement : des généraux en furent cette fois les victimes, tels que Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Fannie Mae, Freddie Mac, Wachovia, Washington Mutual, AIG ou Countrywide ; et, en Europe, Fortis, Hypo, ainsi que les banques britanniques et islandaises. Parmi les survivants, beaucoup de grands blessés, comme Citigroup, et les deux banques d'affaires rescapées de justesse, Goldman Sachs et Morgan Stanley.

Les fleurons de Wall Street étaient prétendument invincibles. Au lieu de cela, le symbole de la

finance assurant une fois pour toutes sa domination sur le monde est en ruines. Le contraste entre l'ambition démesurée qui avait été affirmée et le caractère absolu de la déroute observée souligne encore davantage l'étendue du désastre : la chute d'un empire promis pour mille ans est particulièrement dérisoire. La tragédie a éclaté dans un ciel pourtant sans nuages : la finance qui s'effondra en un peu plus d'une année avait obtenu la caution de tous, de la droite, qui lui était naturellement acquise, à la gauche, qui s'était bien sûr fait tirer l'oreille. Quand cette belle unanimité fut finalement acquise, l'édifice monumental que chacun admirait en se congratulant mutuellement s'écroula d'un seul coup.

Henry Paulson, le secrétaire américain au Trésor, à qui l'on reproche les atermoiements qui caractérisèrent ses tentatives d'endigement, déclarait, dans le *Financial Times* du 30 décembre [2008] : « Nous n'imaginions pas l'ampleur du mal, nous n'étions pas prêts, nous ne disposions d'aucuns des moyens qui nous auraient été nécessaires. » Aujourd'hui, les corps sont alignés sur les tables de dissection et l'on découvre avec stupéfaction l'état déplorable des organes vitaux de ces grands gaillards que l'on imaginait pourtant vigoureux. Seule la fuite en avant leur conférait, semblait-il, leur élan et le fonds Madoff ne constitue que la forme extrême, caricaturale, du *business plan* qui régnait en maître à Wall Street [au début de l'année 2008].

Les propos de Paulson sont très humbles. J'ignore si cette humilité l'a toujours caractérisé ou s'il s'agit d'une leçon qui lui fut inculquée par les événements de 2008. S'il souligne que les moyens pratiques lui firent défaut, il faut ajouter qu'il en va de même des moyens théoriques.

On entend dire aujourd'hui, au spectacle de la déroute intégrale de la « science » économique dominante, celle que l'on appelle aussi « l'école de Chicago », que sa déconfiture signifie la victoire de ses ennemis traditionnels, le marxisme et le keynésianisme. Il s'agirait bien entendu au mieux pour les chefs de ces écoles d'une victoire posthume, car ils nous ont quittés il y a longtemps. Rappelons aussi que leurs théories ne furent pas ignorées sans autre forme de procès : elles furent testées sur le terrain – même si ce ne fut sans doute pas sous la forme exacte qu'ils avaient imaginée – et subirent la même sanction que celle infligée aujourd'hui à l'école de Chicago.

Il serait donc bon que les économistes fassent preuve de l'humilité qu'affiche Henry Paulson : eux non plus n'ont pas envisagé l'ampleur du mal en gestation, eux non plus n'étaient pas prêts, et cela vaut aussi bien pour l'opposition marxiste ou keynésienne que pour les tenants de l'école monétariste dominante. Le fait est que la science économique, réclamée aujourd'hui à cor et à cri par les événements, est encore à bâtir. C'est à la fois une mauvaise et une bonne nouvelle.

Les questions économiques neutres et « apolitiques » et... les autres ²

Il existe un lien étroit entre un engagement politique ultralibéral et la croyance dans la scientificité des analyses économiques proposées par les représentants de la « science » économique dominante.

Bien sûr, si l'on affirme que son propre savoir est scientifique et celui d'autrui, idéologique, on considérera que les solutions que l'on préconise personnellement sont d'« ordre purement technique » et que seul un ignare voudrait les contester, tandis que celles, différentes, que les autres défendent sont d'« ordre politique » et donc nécessairement sujettes à controverse.

*

Imaginons que l'on prenne une mesure conforme au fonctionnement de l'économie telle que le

décrit la science économique, il serait logique de considérer que cette mesure est indépendante de la variété des opinions que l'on rencontre, qu'elle est neutre et « apolitique » et que son traitement peut donc être « purement technique ».

Si elle est neutre et « apolitique », il n'est pas anormal que cette mesure soit prise et mise en application en ignorant le processus démocratique de consultation des électeurs. Et, comme son traitement est « purement technique », il est logique qu'elle soit confiée à des techniciens et non à des élus.

Imaginons maintenant que la science économique ne soit pas aussi scientifique qu'elle le prétend, la question se poserait alors tout autrement. Si ce que nous appelons « science économique » n'est en réalité qu'un programme politique cherchant à se faire passer pour une science, alors une mesure motivée par elle serait tout sauf neutre et « apolitique ». C'est précisément ce qu'affirme Alain Supiot, professeur au Collège de France, dans son livre intitulé *La Gouvernance par les nombres* (Fayard, 2015). Supiot y écrit :

« Il faut souligner le lien étroit [...] établi entre, d'une part, un engagement politique ultralibéral et, d'autre part, la croyance dans la scientificité de l'analyse économique. Pour asseoir cette croyance dans l'opinion et dans les milieux scientifique, ces économistes ont obtenu la création en 1969 du prix Nobel d'économie, qui compte parmi ses lauréats de nombreux membres de la société du Mont-Pèlerin, tels Milton Friedman, Ronald Coase et Gary Becker. Le petit-fils d'Alfred Nobel a dénoncé en 2001 cette contrefaçon, estimant que "la Banque royale de Suède avait déposé son œuf dans le nid d'un autre oiseau" afin de légitimer les thèses défendues par les économistes de l'école de Chicago » (p. 186-187).

La société du Mont-Pèlerin fut créée en 1947 grâce au soutien du patronat suisse, son objectif affirmé est de contrer l'influence des travaux du britannique John Maynard Keynes, farouche ennemi du laisser-faire en matière d'économie. L'école de Chicago s'est illustrée quant à elle par son soutien militant au dictateur chilien Augusto Pinochet.

La science économique suppose que l'économie est constituée d'une juxtaposition d'individus rationnels, appelés *Homo œconomicus*, qui visent à maximiser leur utilité personnelle par des choix rationnels entre des ressources rares.

L'économie politique, dont Adam Smith (1723-1790) fut le plus célèbre représentant, a précédé la « science » économique née à la fin du XIX^e siècle. Elle considérait que les individus se distinguent en appartenant à des classes différentes, chacune de celles-ci jouant son rôle propre dans l'économie, classes dont les intérêts entrent souvent en conflit. François Quesnay soulignait, dans son fameux *Tableau économique de la France* (1758), les intérêts divergents des « classes laborieuses » et des « classes oisives ». Karl Marx, dont *Le Capital* (1867) est sous-titré « Critique de l'économie politique », affirme avec Friedrich Engels dans le *Manifeste du parti communiste* (1848) que « l'histoire de toutes les sociétés jusqu'ici a été l'histoire de la lutte des classes ».

Prenons un exemple. La comptabilité suppose que les salaires versés aux salariés sont des coûts qu'il faut minimiser autant que possible, et que les dividendes versés aux actionnaires et les bonus qu'obtiennent les dirigeants des entreprises sont des parts de bénéfice qu'il est important de maximiser. S'il s'agit là d'un fait scientifique, il est normal que le traitement de la question soit considéré comme « purement technique ». Mais, s'il s'agit d'un sujet sur lequel les citoyens appartenant à des classes différentes ont des opinions variées, il serait anormal, et même injuste, que des mesures de ce genre soient considérées comme neutres et « apolitiques », et mises en œuvre en contournant le processus démocratique de consultation des électeurs.

Des économistes, même ayant pignon sur rue, ignorent parfois les principes élémentaires du raisonnement scientifique. Ainsi Janet Yellen, présidente de la Federal Reserve, la banque centrale américaine, confond corrélation et causalité. Elle expliqua lors d'une conférence de presse que le niveau de l'emploi détermine celui de l'inflation, puis, quelques minutes plus tard, s'adressant cette fois à bâtons rompus aux journalistes, que le niveau de l'inflation détermine celui de l'emploi. Elle a pourtant obtenu le titre de docteur en science économique de l'université Yale et bénéficie du respect de ses pairs.

*

« Comparaison n'est pas raison », dit-on. Il faudrait ajouter que « corrélation n'est pas raison » non plus, en voulant dire par là qu'une corrélation observée entre deux ordres de faits ne prouve pas qu'il existe un lien causal entre les deux : que soit A cause B, soit B cause A, bien d'autres choses pouvant expliquer ce que l'on observe, il se peut en effet qu'il s'agisse d'une pure coïncidence, ou bien que C cause à la fois A et B. L'hiver explique à la fois la neige et les journées plus courtes, sans que la neige soit la cause des journées plus courtes, ou l'inverse.

Une corrélation et une explication causale se situent, du point de vue de la connaissance, à des niveaux distincts. Une corrélation est la constatation empirique que deux évolutions ont lieu en concordance. La relation est symétrique entre A et B : quand A se manifeste, B se manifeste également. Postuler une relation causale relève au contraire d'une réflexion théorique : l'hypothèse est posée qu'un mécanisme invisible est à l'œuvre. Et, surtout, la relation est alors antisymétrique : ou bien A est la cause de B qui en est l'effet, ou bien B est la cause et A, l'effet.

En termes d'action possible, si l'on agit sur la cause, l'effet sera peut-être modifié, alors que, si l'on agit sur l'effet, la cause n'en sera pas affectée : le baume sur les boutons de la varicelle soulage le malade, mais ne le guérit pas. Quant aux phénomènes corrélés, si l'on agit sur l'un ou sur l'autre, rien ne peut être prédit de ce qui en résultera.

Pourquoi rappeler que « corrélation n'est pas raison » ? Parce que Janet Yellen, présidente de la Federal Reserve, a déclaré jeudi 17 septembre [2015] : « Nous aimerions renforcer notre conviction que l'inflation remontera à 2 %. Et, bien sûr, une amélioration supplémentaire sur le marché du travail permet d'atteindre ce but. » Ce qui, traduit, signifie que Janet Yellen postule qu'une baisse du taux de chômage produit une augmentation de l'inflation.

*LeWall Street Journal*⁴ ajoute :

« Certains collègues de Mme Yellen affirment que la Fed devrait attendre que l'inflation, qui est aujourd'hui de 1,2 % [...], atteigne 2 % [...]. Mme Yellen n'est pas de cet avis. Attendre aussi longtemps permettrait au chômage de tomber sous son taux "naturel", la main-d'œuvre deviendrait alors rare, et "nous dépasserions significativement" l'objectif 2 %. »

Atteindre un objectif d'inflation trop élevé ferait que le niveau de chômage baisse trop, déclare Janet Yellen, ce qui signifie que, selon elle, une hausse de l'inflation génère une baisse du taux de chômage.

Dans la déclaration à la presse de la présidente de la Fed, la cause est le taux de chômage et l'effet, l'inflation, alors que, quand elle s'adresse ensuite aux journalistes, c'est l'inflation qui est la cause, et le taux de chômage, l'effet. Comment l'expliquer ?

Janet Yellen croit à la « courbe de Phillips » qui lit (ou « imagine lire » selon d'autres économistes) une relation inversée entre taux d'inflation et taux de chômage, et elle considère en conséquence qu'en agissant sur le taux de chômage il est possible de faire bouger le taux d'inflation, et qu'en agissant sur le taux d'inflation il est possible de faire bouger le taux de chômage. Autrement dit, elle confond une corrélation avec une loi causale ou, plutôt, avec une loi doublement causale où A est cause de B et B cause de A.

En sciences, une corrélation est un phénomène qu'il s'agit d'expliquer par une loi scientifique, qui mettra en évidence un mécanisme causal. En « science » économique, une corrélation suffit apparemment à être traitée à l'égal d'une loi, par Janet Yellen en particulier.

La présidente de la Fed est docteur en science économique de l'université Yale. La finance américaine est-elle pour autant en de bonnes mains ? À chacun de juger en son âme et conscience.

Tout va mieux quand les marchés ignorent tout ⁵ !

La condition de stabilité d'un marché boursier est qu'aucun mimétisme ne s'y manifeste. Dès qu'un marché « sait », il s'effondre comme on le voit lorsque des programmes automatisés (« algos », pour « algorithmes ») y règnent en maître. Un remède aux krachs à répétition que l'on constate aujourd'hui serait de pénaliser par une amende, d'un montant minime mais néanmoins dissuasif, l'annulation des transactions initiée par des algos, qui dépasse communément les 95 %.

*

Les régulateurs américains se posent la question de savoir si c'est le self-trading, le fait qu'une firme s'achète et se vende à elle-même, par algorithmes automatisés interposés, qui produit les nombreux krachs instantanés que l'on observe en ce moment. Ainsi les 35 krachs sur le marché du brut West Texas Intermediate [de janvier à octobre 2015], ou les violentes oscillations pendant douze minutes du marché des *Treasury bonds* américains en octobre 2014.

Le self-trading n'y est probablement pour rien et le responsable est, paradoxalement, une bien meilleure évaluation du marché par les « algos » que ce n'était le cas pour les opérateurs humains. En feignant être prêts à acheter ou vendre à une multitude de prix différents, pour annuler ensuite la transaction proposée, les algos obtiennent en effet une excellente connaissance du marché dans sa totalité : une véritable cartographie.

C'est cela qui conduit à des effondrements du marché : les algos parviennent à véritablement deviner avec justesse si le prix est à la hausse ou à la baisse et... se précipitent alors en masse dans la direction qui rapporte.

On évoque souvent à ce propos le mimétisme comme explication du comportement des acteurs sur le marché boursier, mais le fait est que, tant que ceux-ci étaient exclusivement des êtres humains, un comportement mimétique ne s'y observait qu'en temps de crise : dans le krach ou dans la bulle suivie du krach quand la réserve d'acheteurs potentiels est épuisée. Robert Shiller, prix Nobel d'économie 2013, qualifie à raison la bulle financière de « machine de Ponzi spontanée ».

J'ai pu montrer en 2006, à l'aide d'une simulation multi-agents de la Bourse⁶, que la condition de stabilité d'un marché boursier est précisément qu'aucun mimétisme ne s'y manifeste. Un marché stable est celui où la connaissance de l'évolution du marché est nulle : pas meilleure que lors d'un tirage à pile ou face. La simulation montrait que toute connaissance de la direction du marché digne

de ce nom, c'est-à-dire supérieure à 50 %, débouchait rapidement sur un krach si le marché était baissier et une bulle suivie d'un krach s'il était haussier.

À l'époque où les opérateurs à la corbeille étaient encore en majorité des êtres humains, leur connaissance du marché se limitait à leur propre carnet d'ordres, ainsi qu'à l'offre et la demande des autres opérateurs en fonction du dernier prix, et était insuffisante pour deviner si le marché était haussier ou baissier. Il était déjà possible d'annuler des transactions, mais il fallait pour cela qu'un « coureur » traverse la corbeille pour réclamer l'annulation au desk de la contrepartie, une manière de faire qui ne permettait pas que l'on annule 98 % des transactions comme le font couramment les algos d'aujourd'hui.

Le fait que, en leur temps, les êtres humains, en se trompant une fois sur deux, ignoraient où allait le marché, réduit à néant bien entendu le credo de la « science » économique selon lequel le marché « connaît le prix objectif » – si seulement on le laissait opérer sans entrave. Ce que ma simulation montrait – mais le bon sens ne suggère rien d'autre –, c'est que « le marché » ignore tout et que entre acteurs ne sachant rien, aucun mimétisme ne peut se manifester, et qu'il en va bien mieux ainsi, puisque, dès que le marché « sait », il s'effondre aussitôt. C'est ce que prouvent aujourd'hui les algos qui, sachant ce qui va se passer – sans se concerter ni même se copier l'un l'autre : leur anticipation correcte leur suffit amplement –, provoquent des krachs à répétition.

Comment remédier à la situation ? Pénaliser les annulations de transactions par une légère amende, les krachs instantanés provoqués par les algos disparaîtraient comme par enchantement !

Des apparences trompeuses qui pourraient masquer la réalité⁷

La « science » économique perçoit le monde à la manière des milieux financiers qui la commanditent : comme une réalité non problématique où les choses se présentent de la manière dont elles sont. Les catégories spontanées que nous offrent les mots de la langue constituent à ses yeux tout ce dont nous avons besoin pour comprendre le monde.

Ainsi, le principe d'individualisme méthodologique auquel elle souscrit, pour qui une foule n'est rien de plus qu'une collection d'individus opérant exactement de la même manière qu'ils se trouvent sur une île déserte ou dans une salle de concert, fait de la « science » économique une antisociologie.

*

Ce qui me frappe quand je parle à des économistes membres d'organes de décision économique, c'est une absence de questionnement chez eux sur la nature même du savoir et sur la fiabilité de ce qui nous semble à première vue évident. Ils traitent le monde tel qu'il nous apparaît comme un donné non problématique : le monde est exactement tel qu'il se présente spontanément à eux. Il n'existe pas pour eux d'apparences qui pourraient être trompeuses, et qui masqueraient alors la réalité. Ils n'envisagent pas ce que Karl Marx appelait un « fétichisme » et que l'on a appelé plus tard « réification », c'est-à-dire cette tendance naturelle que nous ressentons dans les choses de nous induire en erreur en apparaissant autrement qu'elles ne sont. Ainsi, le capital nous semble une chose qui grossit d'elle-même, cachant le fait qu'il pourrait y avoir là, dans les coulisses de cette croissance apparemment naturelle, la combinaison de la générosité de la nature nous ayant offert les rayons du soleil, le vent, la pluie bienfaisante, les richesses enfouies dans le sol, etc. et le travail d'êtres humains ayant éventuellement été insuffisamment rémunérés pour celui-ci et dont les gains se retrouvent entre les mains de personnes ne méritant peut-être pas d'en bénéficier.

Il y a chez nos décideurs économiques une compréhension du monde à partir de « catégories spontanées », pour reprendre l'expression du sociologue Pierre Bourdieu. Ces catégories spontanées, ce sont le plus souvent les mots de la langue usuelle qui nous les offrent : ainsi, s'il y a un mot « âme » dans la langue, c'est certainement que les hommes ont une âme, s'il existe un mot « volonté », c'est à coup sûr que nous disposons d'une faculté appelée « volonté », et ainsi de suite.

Le caractère d'évidence des mots de la langue nous décourage d'aller voir s'il n'existerait pas des coulisses à ce monde de « bon sens » qu'ils nous font supposer, s'il n'existerait pas des mécanismes opérant en arrière-plan, par exemple, à ce capital « qui grossit tout seul », mécanismes qui révéleraient peut-être l'existence de classes sociales, et peut-être aussi que ces classes sociales sont animées par les intérêts des personnes qui les composent, et que le monde n'est pas constitué d'une simple collection de choses telles qu'elles nous apparaissent « à première vue », et qu'il aurait un bénéfice pour notre compréhension de mettre en évidence les mécanismes sous-jacents et les éléments mis en jeu.

La « science » économique est tout particulièrement encline à un tel aveuglement. Elle s'est offerte comme un principe, comme un présupposé, un individualisme méthodologique dont l'implication est que les phénomènes d'ordre collectif présents dans les sociétés humaines ne doivent jamais être considérés comme *sui generis* : ils n'auraient aucune spécificité et il ne serait nécessaire pour en offrir une explication complète que de décrire le comportement des individus qui les composent. Il n'y a pas dans cette perspective de dimension collective à ce que nous faisons quand nous sommes ensemble : aucune structure n'émergerait de nos comportements collectifs qui ne sont qu'un simple rassemblement de comportements individuels. Il n'y aurait ainsi aucun bond qualitatif quand on passe de l'individuel au collectif : il s'agirait, dans une foule, du comportement d'un individu unique démultiplié x fois jusqu'à la constituer, et il n'y aurait rien de plus dans le comportement d'une foule que la somme des comportements d'individus, en interaction bien entendu, mais agissant comme ils le feraient s'ils étaient isolés.

Or nous savons intuitivement que le monde ne fonctionne pas de cette manière-là, qu'il y a dans le comportement d'une foule une dimension qui ne peut être déduite simplement du comportement des individus envisagés un par un. C'est le propre d'ailleurs de toute approche de type sociologique que de supposer une spécificité au collectif par rapport à l'individuel. L'individualisme méthodologique de la « science » économique fait donc d'elle, automatiquement, une « antisociologie ».

Qui veut la peau des économistes orthodoxes ⁸ ?

Deux économistes « orthodoxes » se sont posés, eux et leurs confrères, en victimes des économistes « hétérodoxes » : ceux qui remettent en cause l'omniscience du marché et l'ultralibéralisme. Pour soutenir leur argumentation, ils invoquent le livre *Les Marchands de doute* où deux auteurs américains dénoncent les campagnes menées par le monde industriel en vue de décrédibiliser des scientifiques dénonçant les nuisances, mais en un schéma inversé prêtant à rire où la méthode expérimentale serait leur propre pratique, et la persécution, leur triste lot.

*

Dans leur ouvrage récent, *Le Négationnisme économique et comment s'en débarrasser* (Flammarion, 2016), Pierre Cahuc et André Zylberberg font grand cas du livre de Naomi Oreskes et Erik M. Conway, *Les Marchands de doute* (Bloomsbury Press, 2010). Dès les premières pages, les auteurs identifient la cause des économistes du courant dominant néoclassique à celle des

biologistes qui tentaient de prouver qu'un lien existait entre tabagisme et cancer du poumon et furent en butte à une campagne de dénigrement orchestrée par l'industrie du tabac, propagandiste manipulateur et sans scrupule.

Le parallèle est inattendu puisqu'en France le courant néoclassique représente l'orthodoxie et occupe une position hégémonique dans l'enseignement et la recherche. Quel est donc cet ennemi si puissant qu'il pourrait menacer les économistes orthodoxes ? Une allusion d'entrée à Trofim Lyssenko pourrait faire penser qu'il s'agit du spectre du défunt communisme soviétique, mais des attaques plus ciblées précisent l'identité du marchand de doute dont il faudrait « se débarrasser » : c'est l'État, dont les interférences avec les marchés et le mécanisme salvateur de la concurrence ruinent une économie sinon florissante. Page après page du *Négationnisme économique*, le même message est assené : l'État incarne en tout temps et en tout lieu la menace d'un communisme soviétique ressuscité ; et les économistes hétérodoxes sont ses agents !

L'antienne ultralibérale n'est cependant que subliminale, car ce qui nous est affirmé, c'est que toute critique de l'économie néoclassique vise la méthode expérimentale. Or, depuis Aristote, nul n'a cherché à remettre celle-ci en cause. La recherche expérimentale ne constitue en vérité pour ce courant qu'une préoccupation annexe, le cœur de son activité étant la promotion d'une doctrine dogmatique défendue bec et ongles contre toute infirmation par les faits. La transmutation des principes essentiels de l'économie néoclassique en un catéchisme fut magistralement démontrée par le sociologue des sciences Donald MacKenzie dans son ouvrage *An Engine, Not a Camera* (MIT Press, 2006), à partir d'entretiens avec les plus grandes stars de ce courant.

L'orthodoxie économique n'est pas ouverte comme elle le prétend : il s'agit d'une coterie fonctionnant en vase clos, gérant de manière incestueuse les grandes revues de la discipline ainsi que l'attribution du « Prix de la banque de Suède à la mémoire d'Alfred Nobel ». En 1983, Ray Canterbury et Robert Burkhardt montraient à propos du prestigieux *Quarterly Journal of Economics* que « les huit facultés ayant le plus publié dans le *QJE* sont les sept aidées par le ministère de la Défense via la Rand Corporation, plus le MIT. Elles ont fourni à elles huit 77,3 % des articles publiés⁹ ». Le MIT était, selon l'économiste Edward Fullbrook, « une institution que beaucoup considèrent comme une succursale du Pentagone¹⁰ ».

L'erreur commise par les Économistes atterrés, cible de choix de Cahuc et Zylberberg, est d'avoir prôné une science économique « pluraliste ». C'est la brèche qui a permis à nos auteurs de s'engouffrer : une information « pluraliste » étant précisément ce qu'avaient exigé les marchands de doute manipulateurs et désinformateurs quant à un rapport éventuel entre tabagisme et cancer, entre production d'électricité et pluies acides, entre gaz carbo-fluorés et trou dans la couche d'ozone, etc.

Les Économistes atterrés auraient dû affirmer sans ambages que leur interprétation des faits était valide et celle de leur adversaire hégémonique... invalide, car infléchie dans le sens des intérêts des milieux économiques et financiers. *Le Négationnisme économique* confirme qu'il y a tout à perdre à vouloir s'attirer les bonnes grâces d'un ennemi intraitable, n'hésitant pas à qualifier ses adversaires de « négationnistes », terme évoquant immanquablement les crimes du nazisme, et appelant, dans le vocabulaire de la pègre de toujours, à « s'en débarrasser ».

-
- [1.](#) . Le 5 janvier 2009.
 - [2.](#) . Le 27 août 2015.
 - [3.](#) . Le 29 septembre 2015.
 - [4.](#) . Greg Ip, « Fed Rate Decision Keeps Monetary Debate Raging », *Wall Street Journal*, 18 septembre 2015.
 - [5.](#) . Le 5 novembre 2015.
 - [6.](#) . Paul Jorion, « Adam Smith’s “Invisible Hand” Revisited. A Simulation of the New York Stock Exchange », Actes du Premier Congrès mondial de simulation des systèmes sociaux, Kyoto, août 2006, Berlin, Springer-Verlag.
 - [7.](#) . Le 24 novembre 2015.
 - [8.](#) . Le 27 septembre 2016.
 - [9.](#) . Alfred S. Eichner (dir), *Why Economics Is Not Yet a Science*, Londres, Macmillan.
 - [10.](#) . E. Fullbrook, *A Guide to What’s Wrong with Economics*, Londres, Anthem Press, 2004.

Que faire ?

Quand Barack Obama est élu président pour la première fois en novembre 2008, il dispose d'une majorité de rêve au Congrès et au Sénat. Par son inaction en début de mandat (il sera le premier président américain depuis Roosevelt n'ayant pris aucune initiative importante durant les cent premiers jours de son mandat), il dilapidera le capital de sympathie dont il avait disposé et perdra au fil du temps ses deux majorités. Les semaines qui suivirent son élection semblaient cependant amorcer un tournant décisif en matière de protection de l'environnement.

Un tournant pour la planète ¹ ?

En remplaçant John Dingell par Henry Waxman au Congrès, les États-Unis montrèrent en décembre 2008 qu'ils entendaient agir avec détermination en matière de protection de l'environnement.

Les atermoiements d'Obama en firent, hélas, un simple feu de paille.

*

En apparence, c'était une petite nouvelle mais, selon moi, c'était l'information la plus importante aux États-Unis depuis l'élection de Barack Obama à la présidence, et pourrait apparaître rétrospectivement comme un tournant dans la manière dont nous gérons la planète. Le 21 novembre [2008], on apprenait en effet l'éviction à la tête du comité du Congrès pour l'énergie et le commerce de John Dingell, 82 ans, un démocrate, membre du Congrès depuis 1955, et son remplacement par Henry Waxman, 69 ans, un autre démocrate. La manœuvre était inhabituelle en ce qu'elle bouleversait une tradition bien établie de préséance par l'âge et s'apparentait à un petit coup d'État orchestré par Nancy Pelosi, chef de la majorité démocrate au Congrès, avec la bénédiction d'Obama lui-même.

Henry Waxman est qualifié par ses adversaires d'« ultra-vert » et de « cauchemar de l'industrie pétrolière ». En réalité, les parlementaires démocrates en avaient eu assez des manœuvres dilatoires de John Dingell en matière d'environnement. Originaire de Detroit, siège de l'industrie automobile américaine, Dingell avait en particulier fait capoter une initiative de l'État de Californie visant à restreindre les émissions de CO₂ et à forcer l'industrie automobile à réduire considérablement la consommation de ses véhicules. Waxman avait répondu du tac au tac, lançant une enquête du Comité de surveillance du Congrès et de réforme du gouvernement – un Comité moins influent mais qu'il présidait aussi depuis le raz-de-marée électoral démocrate de 2006. L'investigation mit en évidence des interférences illégales de la Maison-Blanche dans le fonctionnement de l'Agence américaine pour la protection de l'environnement.

L'arrivée de Henry Waxman soulignait l'antagonisme entre deux courants du Parti démocrate : une aile ouvriériste, prête à toutes les compromissions en matière d'environnement à condition que soient maintenus les emplois dans l'industrie automobile ; et une aile verte qui entendait faire plier

le milieu industriel face aux impératifs du développement durable. C'est dans ce contexte qu'il fallait situer les insinuations de « guerre de classes » en provenance de Detroit, suggérant que l'éviction de John Dingell émanait de Hollywood (entendez : les « artistes irresponsables ») ou de Beverly Hills (entendez : les « riches »), la circonscription électorale de Waxman couvrant effectivement les deux (ainsi que Santa Monica et Malibu).

Les deux tiers environ des projets de loi passent entre les mains du Comité du Congrès pour l'énergie et le commerce dont les attributions couvrent, outre l'énergie et le commerce, l'environnement et le réchauffement climatique, ainsi que la santé et les télécommunications. Waxman était en particulier à l'origine d'un plan visant une réduction des émissions de CO2 de 15 % en 2020 et de 80 % en 2050, et c'est dans un tel cadre « purifié » que se situait pour lui l'avenir de Detroit. Il était également connu pour son offensive contre l'industrie du tabac, et pour avoir mis en évidence 237 affirmations mensongères de l'administration Bush quant à la menace constituée par l'Irak dans la période précédant son invasion. Il était aussi depuis plus de vingt ans l'avocat d'un système de sécurité sociale, tel que nous l'entendons en Europe, dans un pays où l'assurance-maladie, uniquement privée, est extrêmement chère et laisse une partie importante de la population sans couverture.

« Il se pourrait bien que notre rôle soit aussi historique que celui du Congrès de 1933 », a déclaré Waxman. 1933, c'est bien entendu l'instauration du New Deal par Franklin D. Roosevelt qui en cent jours changea l'Amérique. Waxman était plus ambitieux encore : Dingell avait placé dans son bureau un magnifique cliché de la Terre réalisé par la Nasa, et c'est bien d'elle tout entière que son remplaçant entendait s'occuper de manière très urgente.

1. . Le 1^{er} décembre 2008.

Mettre un terme au laisser-faire ultralibéral est devenu aujourd'hui pour le genre humain une question de survie. Comme Keynes l'avait déjà noté en son temps, la fin du laisser-faire doit s'accompagner de mesures complémentaires pour générer une société viable, comme le retour de l'État géré pour le bénéfice de tous et non de seulement quelques-uns, ou la mise hors d'état de nuire de la spéculation. De plus, dans un contexte où le plein-emploi a acquis le statut de chimère hors d'atteinte, remettre à plat la question du lien entre revenus et travail salarié, et la résoudre, est une précondition de tout retour à l'équilibre.

Donald Trump et l'économie 1830 ¹

Donald Trump, dans l'inter règne séparant son élection en novembre 2016 et sa prise de pouvoir effective en janvier 2017, s'affirme partisan résolu de la fin du laisser-faire ultralibéral, mais défenseur farouche par ailleurs d'un capitalisme sauvage réminiscent de la première moitié du XIX^e siècle. Il ignore deux ingrédients indispensables à son projet : une remise à plat de la question de l'emploi dans un monde où le travail disparaît massivement en raison de l'informatisation et de l'automatisation, et l'interdiction de la spéculation.

*

Donald Trump a en matière d'économie des vues très semblables à celles qu'il entretient sur l'immigration : bâtir un mur gigantesque.

Dans le cas de l'immigration, le mur ferait 3 201 kilomètres : la longueur de la frontière commune des États-Unis et du Mexique, dans le cas de l'économie, il serait aussi long que toute la frontière du pays.

Une seule philosophie sous-tend tout cela : maintenir à l'intérieur du pays les emplois qui s'y trouvent, et si possible en créer de nouveaux. Pour cela, il faut empêcher les entreprises de se délocaliser, empêcher les marchandises étrangères bon marché d'envahir le pays, interdire à la main-d'œuvre étrangère d'entrer, et chasser celle qui serait entrée par effraction.

Donc, décourager par des lois ou des taxes prohibitives les entreprises américaines qui songeraient à s'expatrier, rénover entièrement l'infrastructure du pays – par l'initiative privée, bien entendu – pour créer de nouveaux emplois, déporter les immigrants illégaux, dénoncer les grands traités commerciaux qui, en établissant une politique générale du moins-disant salarial, fiscal et juridique, drainent les emplois là où ils sont meilleur marché, établir des traités bilatéraux éliminant les tarifs douaniers en échange d'avantages mutuels équilibrés.

Tout cela a pour nom souverainisme et son ennemi est la mondialisation.

Il n'y a là rien de ridicule et le monde fonctionnait de cette manière au début du XIX^e siècle. Mais qu'en est-il aujourd'hui ?

Prenons le cas de grands travaux financés non pas par l'État mais par le privé. Paradoxalement peut-être, si l'on s'en tient à quelques clichés sur les États-Unis, le projet serait a priori davantage

viable en France que là-bas. Le système des *highways* compte 253 000 kilomètres, dont 10 000 sont des autoroutes à péage, soit 4 % du total, et l'Américain est réticent de notoriété publique devant la perspective de payer pour avoir le droit d'être au volant. Mais soit, les mœurs évoluent.

Pensons maintenant à l'idée de conserver les emplois en empêchant les entreprises de partir et en érigeant des barrières au libre-échange. Un article publié en janvier de cette année² procure des chiffres révélateurs à ce sujet. Les États-Unis auraient ainsi perdu dans leurs échanges avec la Chine, sur la période 1999 à 2011, entre 2 et 4 millions d'emplois. 40 % des postes perdus dans l'industrie du meuble américaine le furent en raison de la mondialisation et, dans le secteur du textile, le chiffre monte à 45 %. Faits qui semblent justifier le projet de muraille infranchissable. Mais, lorsque le calcul est fait sur l'ensemble des emplois perdus dans le secteur industriel américain, le commerce international ne rend compte que de 13 %, les 87 autres étant dus à une augmentation de la productivité, entendez à la robotisation et à logiciélisation. Quelle devrait être la hauteur du mur qui empêcherait la courbe de la mécanisation de poursuivre son progrès exponentiel ?

Bien d'autres points devraient être mentionnés qui mettent à mal la représentation 1830 de l'économie qu'entretient Donald Trump. Ignore-t-il, partisan qu'il est d'une balance commerciale à nouveau équilibrée, qu'un déficit commercial est la condition à remplir par les États-Unis s'ils veulent que le dollar conserve son statut de monnaie de référence ? À moins que son Amérique du repli veuille mettre fin à cela aussi ? Ignore-t-il que le *carry trade* [emprunter dans une devise où les taux sont faibles et prêter ces sommes dans une devise où ils sont élevés] se poursuivra tant que les capitaux spéculatifs seront autorisés à quitter un pays où les taux sont faibles parce que l'économie est en petite forme pour aller drainer les rentes d'une économie florissante ? À moins qu'il n'entende interdire la spéculation, bien entendu. Les ténors de Wall Street, dont il semble vouloir garnir son futur gouvernement, apprécieraient certainement.

[1.](#) . Le 29 novembre 2016.

[2.](#) . Daron Acemoglu, David Autor, David Dorn, Gordon H. Hanson, Brendan Price, « Import Competition and the Great US Employment Sag of the 2000s », *Journal of Labor Economics*, vol. 34, n° S1 (partie 2, janvier 2016), p. 141-198.

Ce qui fait défaut à la « science » économique d'aujourd'hui, ce n'est pas l'éclectisme, mais des bases solides en lieu et place des dogmes fossilisés qui en font aujourd'hui office. D'excellents connaisseurs de la chose économique existent de nos jours, ils ne sont, hélas, pas économistes.

Ce qui manque en réalité à la « science » économique ¹

Les faiblesses de la « science » économique n'ont pas leur origine dans le fait que l'économiste n'est pas un « honnête homme », ouvert à la pluridisciplinarité : elles résident dans la naïveté épistémologique qui la fonde, en particulier son choix comme atome théorique de l'économie d'un *Homo œconomicus* égocentrique maximisant un calcul d'utilité, et son allégeance à un principe d'individualisme méthodologique niant toute dimension collective aux interactions entre les hommes. Sa faille fondamentale, à laquelle il suffirait de remédier, se situe là, indépendamment de toute question de pluridisciplinarité.

*

Robert J. Shiller, professeur d'économie à Yale, vient de publier, en collaboration avec son épouse Virginia, une psychologue, un article intitulé « Economists as Worldly Philosophers² », les économistes comme philosophes « mondains », et on dirait plus volontiers en français : « L'économiste comme honnête homme ».

On doit à Shiller l'expression d'« exubérance irrationnelle » pour caractériser la finance au tournant du millénaire et le livre du même nom³ fut, dans sa seconde édition en 2005, le premier à prédire la catastrophe à venir. À une époque où l'équipe qui entourait Alan Greenspan à la Fed continuait d'affirmer que le phénomène de bulle financière n'existe pas, Shiller en décrivait la dynamique comme un « processus de cavalerie spontané ». Il est aussi connu pour avoir mis au point, avec Karl Case, l'indice Case-Shiller qui évalue le prix de l'immobilier résidentiel aux États-Unis.

Dans leur article, les époux Shiller suggèrent que, si les économistes avaient été des honnêtes hommes, la double incapacité dont ils ont fait montre ces années récentes aurait pu être évitée : avoir été incapables de prévoir la crise puis de proposer des remèdes une fois celle-ci déclarée. Est en cause selon eux l'ultraspécialisation qui prive les économistes du temps nécessaire pour élargir leurs horizons à la philosophie, l'histoire, la sociologie, la psychologie, etc.

L'article des Shiller nous laisse cependant sur notre faim, car c'est le mirage ressassé de la pluridisciplinarité qui est évoqué : la suggestion qu'il s'agit d'en savoir davantage et sur plus de choses. Faute de pouvoir dire précisément ce qui fait défaut à la « science » économique – sans quoi la solution serait à portée de la main – la question est vainement transposée sur un plan quantitatif plutôt que qualitatif. Or, la valeur ajoutée de l'expert venu d'un autre domaine est tout autre : elle n'est pas d'apporter la pièce manquante, empruntée à son propre savoir, mais de désigner les aveuglements nés de la cooptation incestueuse qui affecte toutes les disciplines.

Aussitôt le cadre de la « science » économique défini comme la maximisation de l'utilité d'un *Homo æconomicus* égocentrique, assorti d'un principe d'individualisme méthodologique qui tient que leur interaction ne débouche sur aucun effet collectif « émergent », elle se trouve sur une voie de garage et aucune ouverture d'esprit ajoutée ne pourrait la sauver.

Contrairement à ce que les Shiller suggèrent, l'impasse ne découle pas d'une ultraspécialisation mais d'un faux pas épistémologique : avoir remplacé les véritables acteurs de l'économie, les groupes d'hommes et de femmes assumant des fonctions économiques distinctes – qu'on appelle ceux-ci conditions, états ou classes important peu – par un *Homo æconomicus* asocial dont il est indifférent qu'il soit investisseur, dirigeant d'entreprise ou salarié. Le problème essentiel de la « science » économique est qu'elle s'est laissé enfermer dans le cadre de la psychologie naissante de la fin du XIX^e siècle, psychologie volontariste où les individus sont maîtres de leurs décisions et à même d'être parfaitement rationnels sur la base d'une information parfaite elle aussi. Si la « science » économique s'était développée comme une sociologie plutôt que comme une psychologie, la question ne se poserait pas de chercher à remplacer aujourd'hui des économistes à la vision en tunnel par des philosophes « honnêtes hommes ».

Les étudiants réclament une autre approche de la science économique ⁴

Les étudiants déplorent un manque de connexion entre la « science » économique et la réalité. Interprétant les situations unilatéralement, la « science » économique se montre tout à la fois incapable de prédire l'évolution de l'économie et de tester la validité de ses propres affirmations ; elle justifie par la complexité des faits l'absence chez elle de toute velléité d'autocritique.

Les enseignants susceptibles de répondre aux desiderata des étudiants en leur offrant un éclairage plus correct ne seront cependant pas nommés : n'étant pas économistes, ils ne possèdent pas les références nécessaires ; leurs vues correctes sur l'économie ont pour fondations d'autres disciplines.

*

Début mars [2015], un reportage télévisé diffusé par la RTBF posait la question : l'enseignement de la « science » économique en Belgique a-t-il tiré les leçons de la crise ?

Dans ce reportage, on voyait et on entendait des étudiants se plaindre de la « déconnexion » de l'économie telle qu'elle est enseignée à l'université par rapport à la réalité économique que l'on observe quand on ouvre sa fenêtre chaque matin, une « science » économique incapable aussi bien d'annoncer la crise de 2008 que de dire ce qu'il faut faire une fois cette crise enclenchée, « science » également dépourvue de tout esprit critique, ayant largement abandonné le souci de la vérification empirique, comme le soulignent certains travaux universitaires⁵, et ne présentant aux étudiants qu'une interprétation unique des différentes approches envisageables, « doctrinaire et dogmatique », comme le dit l'un d'entre eux, laquelle est malheureusement celle précisément qui a été le plus cruellement discréditée par les événements récents.

Ce reportage m'interpellait puisqu'on me reconnaît le mérite d'avoir non seulement annoncé la crise des subprimes mais d'avoir précisé dans mon livre ce qu'il faudrait faire ensuite. Bien entendu, d'autres personnes ont prédit comme moi cette crise majeure, mais de manière assez laconique, alors que le livre où je l'annonçais, *Vers la crise du capitalisme américain ?*, expliquant ses diverses causes et détaillant ses multiples conséquences, faisait lui 250 pages.

Dès 2009, je reçus l'assurance de personnes bien informées que l'on allait faire appel à mes services en France : « Vous allez voir : votre expertise est devenue incontournable ! » Et ces personnes d'influence eurent la gentillesse de mettre tout leur poids dans la balance pour qu'il en soit ainsi, mais sans résultat : rien ne se passa de la manière qu'ils avaient prévue. Pourquoi ? La raison en est très simple : je ne suis pas économiste de formation, mes diplômes universitaires sont en anthropologie et en sociologie.

Et c'est là qu'achoppe la protestation des étudiants exigeant qu'on leur parle de l'économie telle qu'elle est et non telle qu'elle devrait être : les professeurs qu'ils réclament à cor et à cri ne sont pas nécessairement économistes, bien pire encore : la plupart ne le sont précisément pas ! Oui, Daniel Kahneman a bien révolutionné la « science » économique en dynamitant l'idée que l'*Homo œconomicus* optimise rationnellement son comportement, il a même obtenu le prix Nobel d'économie en 2002 pour son « économie comportementale », mais il n'est pas économiste : son seul diplôme est celui de docteur en psychologie. Oui, j'enseigne personnellement la finance et l'économie critique que les étudiants en économie voudraient entendre, mais c'est une faculté de droit qui m'a proposé de le faire, à la Vrije Universiteit Brussel [de 2012 à 2015].

À quelques très rares exceptions près (Michel Aglietta, Frédéric Lordon, Bruno Colmant, le regretté Bernard Maris, et quelques autres), la véritable science économique est aujourd'hui produite ailleurs que dans les départements d'économie ou les écoles de commerce. Les étudiants en économie qui protestent pour qu'un meilleur enseignement leur soit prodigué n'obtiendront pas gain de cause parce que les professeurs qu'ils réclament ne seront jamais nommés. Que ceux-ci soient politologues, physiciens, sociologues, psychologues ou anthropologues, il leur manque les qualifications pour enseigner dans une faculté d'économie ou une école de commerce : le diplôme d'économiste leur fait défaut.

Dans les entretiens que nous avons accordés au journaliste Marc Lambrechts, Bruno Colmant et moi-même proposons de *Penser l'économie autrement* (Fayard, 2014). Les étudiants en économie veulent cela eux aussi. Il faut modifier les institutions pour leur en donner les moyens !

[1.](#) . Le 4 avril 2011.

[2.](#) . Robert J. Shiller et Virginia M. Shiller, « Economists as Worldly Philosophers », Cowles Foundation, Discussion Paper n° 1788, Yale University, mars 2011.

[3.](#) . Robert J. Shiller, *Irrational Exuberance*, Princeton, Princeton University Press, 2000.

[4.](#) . Le jeudi 19 mars 2015.

[5.](#) . Donald MacKenzie, *An Engine, Not a Camera, How Financial Models Shape Markets*, *op. cit.*

À la suite du choc pétrolier des années 1970, se combinant avec la fin de la reconstruction en Europe, les États ont dû emprunter pour assurer la maintenance de l'État providence dans un contexte de baisse de la croissance. Ils encouragèrent parallèlement les citoyens à s'assurer par eux-mêmes pour faire face à certains risques de l'existence. Dans ce cadre nouveau, la protection sociale devint toujours davantage tributaire de la bonne santé des marchés financiers, l'évaluation de la gestion budgétaire des États s'aligna de manière croissante sur celle d'une firme commerciale et les hauts fonctionnaires adoptèrent une mentalité de marchands.

La dette est-elle un boulet ou un prétexte ¹ ?

L'Allemagne avait recouru en 2009 aux grands moyens pour réduire sa colossale dette souveraine, tel un amendement constitutionnel qui l'y forcerait. Les autres pays auraient à s'aligner sur elle.

L'urgence supposée était le prétexte recherché par l'ultralibéralisme pour poursuivre son programme de détricotage de l'État providence, en dépit du désaveu cinglant de son bien-fondé qu'avait constitué la crise des subprimes.

*

Les déclarations officielles sur la dette publique française [en février 2010] étaient empreintes de bon sens : le déficit public est une très mauvaise chose et la dette publique, qui constitue la mémoire accumulée de tous les déficits passés, tolérés au fil des ans, est une bien plus mauvaise chose encore. Réduisons donc le déficit – mieux : réduisons la dette – et tout ira beaucoup mieux.

Que pourrait-on bien reprocher à ce raisonnement ? La dette est indubitablement un boulet. La charge de la dette, c'est-à-dire le montant des intérêts à verser annuellement, a atteint un niveau consternant : il est du même ordre de grandeur que les recettes de l'impôt sur le revenu et constitue désormais le deuxième poste budgétaire de l'État, entre le budget de l'éducation nationale et celui de la défense.

S'ajoutent à cela les consignes européennes du Pacte de stabilité et de croissance. Bruxelles s'impatientait et n'avait accordé à la France qu'un sursis : il faudrait qu'à l'horizon 2013 elle se conforme à la norme, soit 3 % au maximum de déficit annuel (contre 8,2 % en 2009) et une dette publique ne dépassant pas 60 % de son produit intérieur brut (PIB) – elle était [en 2010] de 83,2 %. L'Allemagne s'était engagée de son côté à réduire son déficit et n'avait pas hésité à recourir aux grands moyens : pas moins qu'un amendement constitutionnel qui interdirait au déficit de l'État fédéral de dépasser 0,35 % du PIB à l'horizon 2016. Ce futur standard ayant été fixé par l'Allemagne, les autres pays, et la France en particulier, seraient jaugés à cette aune drastique lorsque leurs nouveaux emprunts publics s'offriraient sur le marché des capitaux. S'ajoutait encore à cela la menace d'une dégradation de la notation de la dette d'État, si jamais les choses ne rentraient pas dans l'ordre.

Cela dit, l'empressement actuel à vouloir résoudre à l'instant une situation existant depuis une dizaine d'années était éminemment suspect. D'autant que la France était encore en situation d'émettre sans difficulté sa dette à taux modérés. Deux tiers de celle-ci trouvaient preneur à

l'étranger, et l'obligation faite, après la crise, à certains acteurs stratégiques, tels que les banques et les compagnies d'assurances, d'investir dans des instruments liquides et de bonne qualité, assurait aux emprunts publics français un débouché presque garanti.

D'où cette question : assistait-on vraiment à un retour à la normale de la situation économique et financière à ce point spectaculaire qu'il faille – après tant d'années d'insouciance et de laxisme – résoudre d'urgence le problème de la dette publique française ?

Ou bien y avait-il là comme une arrière-pensée ? Et, si oui, que pouvait-elle bien être ? La réponse était malheureusement évidente. La crise avait produit une pléthore de faits invalidant le bien-fondé de la déréglementation et de la privatisation prônées par le libéralisme radical qui prit son essor initial dans l'Allemagne d'après-guerre pour s'épanouir ensuite au Royaume-Uni, puis aux États-Unis, avant de trouver son expression consommée dans le traité de Lisbonne.

Si le programme a trouvé sa réfutation dans la réalité, la volonté de le mener à son terme n'a pas faibli pour autant parmi ses partisans endurcis : à défaut de pouvoir justifier sa poursuite par une raison, il faut lui découvrir au moins un prétexte. On s'en prendra donc, sous couvert de rigueur, aux mesures de protection sociale qui ont pourtant permis à la France de s'en tirer jusqu'ici bien mieux que bon nombre d'autres nations. Mais qu'importe : les faits pèsent pour si peu !

C'est aux États-Unis qu'a lieu le débat droite-gauche ²

Un clivage très net existait aux États-Unis en 2013 entre la droite et la gauche sur la question de l'État providence, dont les modalités étaient considérées comme négociables par la droite mais non par la gauche.

*

On avait l'habitude de dire qu'il n'existe pas, aux États-Unis, une gauche et une droite comme en France, les Partis démocrate et républicain étant pratiquement interchangeables. Pour autant que l'opinion ait été justifiée à l'époque où on l'émettait, les événements [de 2013], outre-Atlantique, autour de la « falaise fiscale » [les implications du dépassement par l'État fédéral du seuil d'endettement légalement autorisé], et, en France, avec le cadeau de 20 milliards d'euros offert aux entreprises par le Pacte de compétitivité, suggèrent qu'elle a en tout cas cessé d'être vraie, voire que la situation s'est entièrement inversée.

Un accord est intervenu aux États-Unis durant la nuit de la Saint-Sylvestre sur ce qu'on appelle la « falaise fiscale » : un ensemble de mesures dont la liste avait été rédigée en août 2011 comme entrant automatiquement en vigueur le 1^{er} janvier 2013 au cas où un accord entre démocrates et républicains ne serait pas intervenu entre-temps pour maîtriser la hausse inexorable de la dette publique.

Le plafond de la dette publique est déterminé aux États-Unis par la loi ; or, ce plafond ayant été atteint au printemps 2011, il fallait impérativement le relever. Un accord de dernière minute était intervenu au début du mois d'août, consistant essentiellement à remettre la solution des questions épineuses à plus tard. Pour encourager congressistes et sénateurs à ne pas temporiser davantage, un brouet empoisonné et dissuasif avait été concocté : un ensemble de mesures inacceptables aux uns et aux autres, qui entrerait automatiquement en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Pour dégoûter les démocrates : des atteintes à l'État providence – ou l'État de bien-être, comme l'on dit plus

respectueusement là-bas –, pour écœurer les républicains : des coupes claires des dépenses militaires, des bénéfices des cliniques privées et de l'industrie pharmaceutique dans le cadre de Medicare, l'assurance-maladie-invalidité des retraités.

Vu la polarisation de la vie politique aux États-Unis depuis le début de la crise, aucun progrès n'intervint durant la période de dix-huit mois, les deux partis campant sur leurs positions respectives.

Du côté républicain, l'objectif est celui de la réduction progressive de la dette, assorti d'une contrainte supplémentaire : la baisse de l'impôt. Conjointement, les deux soucis impliquent une réduction des dépenses de l'État. La seule variable d'ajustement étant dans ce cas de figure la protection sociale, c'est elle qui ferait nécessairement les frais de l'opération.

Du côté démocrate, dont l'électorat est aujourd'hui constitué massivement de la partie féminine de la population américaine et des minorités hispanique, afro-américaine et asiatique, l'objectif est unique : assurer l'intangibilité de la protection sociale.

La minorité asiatique étant aujourd'hui plus riche que la majorité blanche, l'électeur moyen républicain est plus âgé et plus pauvre que celui du parti démocrate.

L'irréductibilité des positions est évidente : un clivage net existe aujourd'hui aux États-Unis entre droite et gauche sur la question de l'État de bien-être, dont les modalités et l'extension même sont considérées négociables par la droite et non par la gauche. Les choix sont désormais des choix de société reposant sur deux analyses aux conclusions irréconciliables : pour les uns, la société est saine mais pénalisée par des impôts excessifs et une protection sociale à la fois inutile et trop coûteuse, pour les autres, le système de partage de la richesse nouvellement créée est déséquilibré : une moitié de la population se partage 2 % du patrimoine, tandis que 1 % de la population en détient le tiers, celui-ci, faute d'opportunités d'investissement productif en raison du trop faible pouvoir d'achat de la population dans son ensemble, spéculé, dérégulant le mécanisme de formation des prix.

Dans un tel contexte d'affrontement, les prétendues « solutions de compromis », qu'il s'agisse de celles intervenues le 2 août 2011 ou le 1^{er} janvier 2013, n'en sont pas véritablement : l'irréductibilité des points de vue interdit tout compromis, et les seuls accords qui puissent être conclus portent sur le fait de reporter à plus tard la recherche d'authentiques compromis, aujourd'hui introuvables, les deux modèles de société en présence étant irréconciliables.

Warren Buffett, le milliardaire d'Omaha, Nebraska, déclarait il y a quelques années que la lutte des classes existe aux États-Unis, que ce sont les riches comme lui qui la mènent, et qu'ils l'ont déjà gagnée. Le président Obama disposait d'une majorité de rêve au moment de sa première élection, une majorité authentiquement de gauche pour la première fois dans l'histoire récente des États-Unis. Or son alignement systématique sur des positions de droite, provoquant le découragement de ses partisans, permit au Parti républicain de regagner en peu de temps une majorité au Congrès. Paradoxe de plus, mais l'histoire en est faite, c'est la cohabitation qui s'ensuivit et se poursuivit durant son second mandat qui avait permis aux hostilités de reprendre dans cette lutte dont Warren Buffett jugeait prématurément sans doute qu'il s'agissait d'une affaire réglée.

[1.](#) . Le 8 février 2010.

[2.](#) . Le 14 janvier 2013.

Au cœur du capitalisme fonctionne une énorme machine à concentrer la richesse, aux éléments multiples mais dont les effets se renforcent par leur combinaison : versements d'intérêts ou de dividendes aux détenteurs de capitaux, accès privilégié des plus riches aux gains dus soit à la financiarisation, soit à l'informatisation et à l'automatisation, culte rendu à une « compétitivité » dont le seul objectif est de faire baisser les salaires (devenus – à la baisse uniquement – la seule variable d'ajustement préconisée en période de crise) et, globalement, meilleure protection assurée à la fortune des riches du fait qu'elle est davantage liée à la solvabilité des instruments de dette, laquelle sera sauvegardée par les autorités coûte que coûte en raison de leur nature indispensable au fonctionnement de la finance, et accessoirement à la survie du système capitaliste lui-même.

Le capitalisme avait su, au cours de son évolution historique, faire augmenter la part de richesse par habitant. Ce fut le cas en particulier aux États-Unis jusqu'à la fin des années 1970. Depuis, la richesse individuelle augmente pour les plus riches, alors qu'elle baisse pour les plus pauvres. C'est ce qui conduit lord Adair Turner à considérer que le capitalisme a désormais échoué dans sa mission et qu'il doit être remis en question. Il déclarait ainsi le 5 novembre 2016 : « Il existe un véritable malaise économique dû au fait que le système capitaliste ne répond plus aux attentes comme il a pu le faire dans le passé, ou, s'il le fait, c'est pour un nombre de personnes insuffisant à lui conserver sa légitimité. »

Des Grèce par dizaines ¹

Comme cela avait été le cas du capitalisme d'État soviétique, il existe à la logique capitaliste un terme indépassable dans le temps du fait de sa fragilisation croissante. Il est indispensable de repenser la manière dont se redistribue la richesse nouvellement créée entre les revenus à haut rendement que génère le capital et la rémunération toujours faible de la force de travail.

*

La Grèce, on le sait, n'était [à l'été 2010] que le premier grain du chapelet. Le deuxième avait pour nom Portugal, le troisième Espagne et ainsi de suite. Mais il n'y avait pas que l'Europe : au sein des États-Unis, quarante-six États sur les cinquante que compte l'Union étaient [alors] au-dessous du seuil de la solvabilité. Et le gouvernement fédéral était à la même enseigne : il avait promis aux chômeurs quatre-vingt-dix-neuf semaines d'allocations (45 % d'entre eux étant désormais sans emploi depuis plus de six mois). L'argent, là comme ailleurs, n'avait pas pu être trouvé.

Ceux qui avaient [alors] pour mission d'accomplir la tâche délicate de réduire la dette publique des États, tout en en assurant la croissance, recouraient pour la décrire à la même expression : « Il n'y a pas de bonnes solutions, seulement de mauvaises. » Mais ce diagnostic était encore exagérément optimiste, car la solution en réalité n'existait pas. Pourquoi ? En raison d'un cercle vicieux : le remboursement de la dette réclamait un relèvement des impôts, qui réduirait le pouvoir d'achat, entraînant une baisse de la consommation, d'où un fléchissement de la croissance,

qui obligerait à une relance, nécessitant une augmentation de la dette, etc.

La ligne de crête sur laquelle le système économique se tenait était de plus en plus étroite : elle allait s'amincissant, séparant deux précipices. Le physicien parle à ce propos de « processus critique ». Le talent et la chance décideraient du temps qu'il reste avant que l'on tombe.

Le moment où le système a atteint son seuil de viabilité, nous le savons maintenant, se caractérise à la fois par une stabilité apparente (celle que l'on connut dans les années 2002 à 2007), si grande qu'elle rendit même plausible l'hypothèse d'une « fin de l'histoire », et par une fragilité extrême due à une dépendance hypertrophiée des entreprises et des ménages à l'égard du crédit. Alors que cette stabilité reste visible à la surface des choses, la fêlure fondamentale progresse en profondeur, jusqu'à apparaître au grand jour.

A posteriori, les dix-huit ans qui séparent la chute du capitalisme de marché à l'occidentale de celle du capitalisme d'État de type soviétique apparaîtront anecdotiques, et les explications produites durant ces dix-huit années pour expliquer la supériorité intrinsèque du système qui survécut de peu à son rival apparaîtront anecdotiques elles aussi. Quand auront été épuisées, en Chine, les vertus d'une combinaison pragmatique du meilleur du capitalisme d'État et du capitalisme de marché, le théorème aura été démontré : il existe au sein des sociétés humaines un seuil indépassable dans la logique capitaliste, quelle que soit la variété des formes qui sont choisies – ou, plutôt, expérimentées.

L'impasse est en effet totale dans un contexte où les populations se partagent en deux composantes : une vaste majorité n'obtenant ses revenus, c'est-à-dire l'accès à la consommation, que par le travail ; et une petite minorité dont les revenus proviennent des intérêts versés comme rendement des avances qu'elle procure en capital à l'économie et à la spéculation.

Le seul espoir de briser cet engrenage infernal est de repenser la manière dont se redistribuent les revenus entre un capital à haut rendement et un travail faiblement rémunéré. Le défi n'est pas mince : il s'agit d'un changement de civilisation. Rien de moins.

La machine à concentrer la richesse²

Les inégalités se renforcent aux États-Unis depuis 1979. Les causes sont diverses : la part toujours croissante de la richesse économique ponctionnée par le secteur financier et le fait que les gains dus à l'informatisation et à l'automation reviennent aux plus riches sous forme de dividendes pour les actionnaires et de rémunérations parfois extravagantes pour les dirigeants d'entreprise.

La machine économique se grippe du fait de cette concentration de la richesse pour deux raisons : la baisse du pouvoir d'achat des moins riches et le fait que les sommes considérables qui se retrouvent aux mains des plus riches n'ont souvent pas d'autre débouché qu'une spéculation dérégulant le mécanisme de la formation des prix.

*

Dans une allocution prononcée le 12 janvier, Alan B. Krueger, président du Conseil des conseillers économiques du président Obama, a examiné « la montée et les conséquences de l'inégalité aux États-Unis ».

Alors que, de 1947 à 1979, les revenus de l'ensemble de la population américaine croissent annuellement d'un peu plus de 2 %, toutes catégories économiques confondues, sur la période qui

s'étend de 1979 à 2010, les 20 % les plus riches voient leurs revenus bruts augmenter de 1,2 % par an, alors que, parallèlement, ceux des 20 % les plus pauvres baissent de 0,4 %. Les cadeaux fiscaux consentis par les deux administrations Bush aux ménages les plus fortunés viennent encore renforcer la tendance : si, dans l'ensemble, les 20 % les moins riches voient leurs revenus après impôts augmenter de 18 % sur la période 1979-2007, ceux du 1 % le plus fortuné grimpent pendant ce temps-là de 278 %.

À quoi attribuer le creusement des écarts ? Premièrement, à la part toujours croissante de la richesse ponctionnée par le secteur financier. Krueger cite les chiffres suivants : la part du secteur financier et de l'immobilier dans les revenus du 1 % le plus riche double entre 1979 et 2005. En fin de période, ces deux secteurs constituent désormais un quart des revenus du 0,1 % le plus fortuné. Deuxièmement, les gains de productivité dus à l'informatisation et à l'automation au cours des trente dernières années sont essentiellement ponctionnés par les classes les plus aisées. Krueger ne s'attarde pas sur le mécanisme de ce transfert, se contentant de citer les résultats d'un sondage de 1997 auprès de ses collègues économistes selon lesquels le facteur technologique rend compte à 45 % des disparités de revenus. Mais les raisons en sont bien connues : sur cette période, les salaires en dollars constants stagnent tandis que s'envolent les gains du capital et la rémunération des dirigeants des grosses entreprises. Dans la pratique, le travailleur remplacé par un robot ou un ordinateur est remercié et son espoir de retrouver un jour un emploi va diminuant à mesure que la technologie progresse ; sitôt remplacé, la machine travaille uniquement au profit des actionnaires et des patrons de l'entreprise. Cet effet pervers, Sismondi l'avait déjà dénoncé dans les années 1820, proposant que tout ouvrier remplacé par une machine bénéficie d'une rente indexée sur la richesse créée désormais par celle-ci. Une proposition ancienne qu'il faudra, un jour ou l'autre, réexaminer.

Les disparités dans la répartition des revenus et du patrimoine ne doivent pas être considérées comme de simples curiosités : la concentration excessive de la richesse grippe la machine économique jusqu'à provoquer son arrêt par deux effets combinés. D'une part, la baisse du pouvoir d'achat pour la grande masse de la population force à un développement du crédit qui fragilise à terme le secteur financier en raison du risque croissant de défaut de l'emprunteur, d'autre part, les capitaux disponibles au sommet de la pyramide sociale iront, faute de débouchés suffisants dans la production, se placer dans des activités spéculatives, dérégulant entièrement le mécanisme de la formation des prix.

Tant que la concentration de la richesse n'aura pas été inversée, la machine économique ne pourra pas véritablement repartir. De ce point de vue, l'austérité, qui accroît encore la disparité des revenus, est bien entendu la pire des politiques.

Le moins-disant salarial en accusation ³

Le « moins-disant salarial » qui sous-tend les réformes constitutionnelles de compétitivité, acclamées par les gouvernements européens comme le remède à tous nos maux, relève en réalité de la même logique que le « moins-disant fiscal » : il s'agit, par la baisse des salaires, de maximiser la part de richesse créée qui reviendra aux mieux nantis, ici en étant transformée en dividendes et en bonus extravagants que les dirigeants des plus grosses entreprises s'octroient à eux-mêmes.

*

Parler de « réformes structurelles de compétitivité » c'est accepter le principe d'un moins-disant

salarial au plan international : c'est admettre qu'il existe un pays où le niveau du salaire de subsistance est le plus bas, et que ce salaire de subsistance du travailleur le plus misérable de la planète doit jouer le rôle d'un « attracteur » pour l'ensemble des salaires à la surface du globe.

Le salaire moyen au Bangladesh étant aujourd'hui cinq fois plus faible qu'en Chine, j'ai choisi de traduire dans mes conférences l'expression obscure « réformes structurelles de compétitivité » par « aligner les salaires français sur ceux du Bangladesh », une phrase dont la signification est identique mais présente l'avantage d'être comprise aisément par tous mes auditeurs. En utilisant cette expression polémique, je ne pensais cependant pas qu'une actualité tragique en ferait à ce point résonner la pertinence.

Le 24 avril [2013], l'effondrement à Savar, un faubourg de Dacca, du Rana Plaza, un immeuble de huit étages rassemblant un grand nombre d'ateliers de confection aux conditions de travail dickensiennes, a causé la mort de plus de 1100 personnes, des femmes essentiellement.

À la vue d'étiquettes de marques familières mêlées aux corps sans vie au milieu des gravats, l'indignation est à son comble. La presse financière internationale n'est pas en reste : à de telles situations où des ouvrières et des ouvriers sont renvoyés dans des locaux en voie d'effondrement et aux issues de secours bloquées par une « police industrielle », elle connaît le recours. Son nom, affirme le *Financial Times*, c'est la syndicalisation, qui permet aux travailleurs de faire valoir leurs droits. Tout occupés à échapper à l'enfer du monde rural pour découvrir la paix relative des ateliers urbains (migration qui en vingt ans a fait baisser la pauvreté de moitié), les Bangladais auraient négligé la protection qu'offrent les syndicats. Sans doute, mais peut-être ont-ils en mémoire le syndicaliste Aminul Islam, dont le cadavre portant les marques de sévices fut retrouvé l'année dernière abandonné sur une autoroute.

La révélation spectaculaire des conditions dans lesquelles est produit dans le tiers-monde notre low cost occidental modifiera-t-elle la philosophie de nos dirigeants ? Il en faudrait certainement plus, car nous vivons dans un monde où, si les individus sont encore ancrés dans une logique territoriale, les entreprises ont cessé de l'être depuis plus d'un siècle. Par le biais de l'instrument juridique qu'est le *trust* anglo-saxon, les individus les plus fortunés, grâce à des montages fondés sur l'anonymat qu'autorisent les havres fiscaux, ont le moyen d'accéder à titre personnel au pouvoir dont disposent les transnationales : pouvoir économique mais aussi pouvoir politique en raison du poids que l'argent permet d'exercer sur le mécanisme démocratique. Dans le cadre actuel, la logique du moins-disant salarial est l'un des principes de base de l'économie de marché, à preuve l'indifférence des populations à l'annonce de ces « réformes structurelles de compétitivité ».

L'horreur de Rana Plaza restera-t-elle sans conséquences ? Rien n'est moins sûr cependant, car c'est la philosophie du moins-disant sous toutes ses formes qui se retrouve aujourd'hui sur la défensive depuis que l'affaire Cahuzac a mis sur la sellette le moins-disant juridique et fiscal des havres fiscaux, et que l'inviolabilité qui faisait leur force s'est vue compromise dans la résolution de l'affaire de Chypre. Si, en effet, les sommes déposées sur un compte dans un havre fiscal ont cessé d'y être en sécurité, c'est l'édifice entier qui s'effondre.

Et c'est là que se situe le talon d'Achille du moins-disant salarial : dans le fait que les opinions publiques sont désormais en rébellion ouverte contre la philosophie du moins-disant dans toutes ses manifestations. Ce ne sont pas les dirigeants eux-mêmes qui ont mis le holà, mais la réprobation générale les a obligés d'installer des coupe-feu dans l'urgence pour contenir la vague d'indignation. Qu'on pense à la promptitude de la réponse, même si ce n'était pas une transparence voyeuriste que réclamait, de la classe politique, l'opinion, mais, bien plus banalement, des gages d'honnêteté.

Le moins-disant juridique et fiscal a atteint le seuil de l'intolérable parce qu'il instaure en régime idéal la piraterie que les grosses entreprises – transnationales de fait – exercent sur l'économie

mondiale : prédation par elles des entreprises plus petites, confinées quant à elles de par leur taille sur le territoire national et contribuant seules par le versement de l'impôt aux frais de maintien de l'ordre commercial, ordre dont les transnationales bénéficient sinon gratuitement, du moins avec un rabais considérable. Ces transnationales n'en voient pas moins le contribuable voler à leur secours en période de vaches maigres, pour régler non seulement leurs pertes économiques réelles mais également leurs paris spéculatifs perdus, illustration tragique du principe de « privatisation des profits, socialisation des pertes ».

Le moins-disant salarial des « réformes structurelles de compétitivité » relève de la même logique exactement que le moins-disant fiscal : il s'agit là aussi, par la baisse des salaires, de maximiser la part de la richesse créée qui passera en dividendes et en bonus extravagants que les dirigeants des plus grosses entreprises s'octroient à eux-mêmes.

Pourquoi les plus riches ont-ils bénéficié de la crise⁴ ?

La crise des subprimes a été à l'origine d'une accélération dans la concentration de la richesse du fait que, premièrement, l'instrument financier dérivé qu'est le *credit default swap* a permis aux détenteurs d'obligations (directs ou indirects par le biais de l'assurance-vie) de se prémunir contre les pertes subies durant la crise et que, deuxièmement, les autorités ont tiré d'affaire le principal émetteur de ces CDS, l'assureur américain AIG, lorsqu'il fut menacé de faillite. Les autorités firent en sorte que les détenteurs de capitaux s'en sortent indemnes, tandis que les autres subirent de plein fouet les effets de la récession qui s'ensuivit.

La fortune des plus riches entretient un rapport immédiat avec les instruments de dette ; en cela les mieux nantis sont « capitalistes » au sens propre, tandis que la richesse des pauvres est davantage liée aux aléas de l'économie réelle.

*

Comme l'ont mis en évidence les travaux de Thomas Piketty et d'Emmanuel Saez en particulier, la concentration de la richesse a atteint à nouveau dans les pays occidentaux le niveau extraordinaire qui était le sien à la veille de la Première Guerre mondiale. Mais, alors que cette guerre a opéré une redistribution du patrimoine qui s'est poursuivie jusqu'à la fin de la Seconde Guerre mondiale, pour se maintenir ensuite jusqu'aux années 1970, la crise des subprimes en 2007 et 2008 a été, elle, à l'origine non pas seulement d'une reprise mais d'une accélération dans la concentration de la richesse.

Une étude récente⁵ de chercheurs de la Banque des règlements internationaux mentionne les chiffres suivants : « Le patrimoine net des ménages les plus fortunés a progressé deux fois plus vite que celui des plus pauvres en Allemagne et en Italie, quatre fois plus vite aux États-Unis, cinq fois plus vite en France. Au Royaume-Uni, les inégalités ont retrouvé leur niveau d'avant-crise. »

La question que se posent les chercheurs de la BRI est celle-ci : cette accélération encore dans la concentration de la richesse est-elle due aux politiques de *quantitative easing* (QE), de création monétaire massive, mises en œuvre par les banques centrales depuis 2009 pour la Federal Reserve américaine et depuis 2012 pour la Banque centrale européenne ? Pour tester cette hypothèse, ils ont eu recours à des simulations. La bulle boursière générée par le QE a ainsi une part de responsabilité dans la concentration plus rapide de la richesse. La fortune des moins nantis est essentiellement constituée de son côté – quand elle existe – de la propriété de leur logement, et, là aussi, le QE a, d'une certaine manière, raffermi le marché immobilier.

Quoi qu'il en soit, ce que les auteurs du rapport mettent au jour est insuffisant pour rendre compte de l'accélération constatée dans la concentration de la richesse.

Une autre hypothèse envisageable est que cette concentration s'est tout simplement poursuivie sur sa lancée d'avant la crise, et que le paradoxe apparent soit simplement qu'il en ait été ainsi. L'hypothèse à tester serait alors beaucoup plus banale : pourquoi les riches ont-ils été protégés de la crise davantage que les autres ? Et, là, l'explication pourrait être déjà connue : le produit dérivé qu'est le *credit default swap* a permis de se prémunir contre la perte subie sur un instrument de dette, et les autorités ont tiré d'affaire le principal émetteur de ces CDS, American International Group (AIG), lorsqu'il fut menacé de faillite, grâce à un *bail out*.

Un mystère demeure autour de la chute d'AIG : pourquoi la dette de l'assureur ne fut-elle pas restructurée au prorata des 6 milliards de dollars qu'il avait provisionnés, mais, étonnamment, réglée rubis sur l'ongle par les autorités aux frais du contribuable, pour une somme d'abord évaluée à 85 milliards de dollars (77 milliards d'euros) mais qui s'éleva au final à 182 milliards de dollars (164 milliards d'euros). Cette somme colossale permit que fussent protégés tous ceux qui auraient pu directement ou indirectement subir des pertes sur des obligations.

L'explication de l'accélération de la concentration de la richesse après la crise pourrait être là : les autorités firent en sorte que les détenteurs de capitaux s'en sortent indemnes. Il n'y avait probablement pas là une intention délibérée de sauver les riches plutôt que les pauvres, mais une conséquence du fait que la fortune des plus riches entretient des rapports plus étroits avec les instruments financiers proprement dits que celle des pauvres, davantage ancrée elle dans l'économie réelle. Les riches d'un pays furent épargnés à l'occasion du sauvetage du système financier par sa banque centrale et son Trésor, alors que les pauvres subirent de plein fouet la récession qui s'ensuivit, qui n'était pas véritablement de leur fait.

[1.](#) . Le 5 juillet 2010.

[2.](#) . Le 6 février 2012.

[3.](#) . Le 13 mai 2013.

[4.](#) . Le 24 mars 2016.

[5.](#) . Dietrich Domanski, Michela Scatigna and Anna Zabai, “Wealth inequality and monetary policy”, *BIS Quarterly Review*, mars 2016.

Une « grande transition du travail » est tout aussi essentielle aujourd'hui que la « transition énergétique ». L'informatisation et l'automatisation se développent désormais à une vitesse fulgurante. Le chiffre de 50 % d'emplois disparus à l'horizon 2030 est évoqué par les futurologues.

La question de l'emploi continue néanmoins d'être analysée par les politiques dans les mêmes termes exactement qu'autrefois : un salarié perdant son emploi est censé en retrouver un autre sans se poser de questions, ni poser de questions autour de lui et, pour le reste, eh bien : « Malheur aux vaincus ! »

Un tel aveuglement ne manquera pas d'avoir des conséquences dramatiques : nous aurons le sentiment lorsque nous nous retrouverons face à un emploi drastiquement raréfié d'avoir affaire à une situation devenue soudain ingérable, alors qu'elle était au contraire non seulement parfaitement prévisible mais fut également prévue.

Examinons dès aujourd'hui l'éventualité de revenus dissociés du travail pour ceux qui travaillaient autrefois ! Une perspective envisageable est celle d'une « taxe Sismondi » : [déjà évoquée] : un travailleur ayant perdu son emploi du fait de la mécanisation bénéficierait à vie d'une rente perçue sur la richesse créée par la machine qui l'a remplacé.

Keynes aujourd'hui ¹

Le projet de Keynes de voir atteint le plein-emploi pour dissiper l'insatisfaction des salariés doit être redéfini à notre époque, car un tel objectif est désormais inaccessible en raison d'une informatisation et d'une automatisation galopantes. Un moyen de remplacement doit être trouvé qui dissiperait l'insatisfaction d'une population subissant de plein fouet les tensions générées par un capitalisme à l'agonie.

*

On a parlé de révolution keynésienne au sein de la science économique, mais encore davantage à propos des politiques menées par les États et les banques centrales face à la crise. Certains continuent d'en parler en termes techniques, évoquant par exemple l'accent mis sur la demande macroéconomique plutôt que sur l'offre. La question en réalité n'est pas là.

Le capitalisme des années 1930 était en train d'échouer, et la quasi-totalité des membres de l'entourage immédiat de John Maynard Keynes s'étaient convertis au marxisme et citaient désormais l'URSS en exemple. Il n'avait quant à lui que dégoût pour le communisme soviétique et il entreprit de « sauver » le capitalisme – même contre son gré – pour ce qu'il avait de bon à ses yeux : un attachement jusque-là indéfectible aux libertés individuelles.

La pensée de Keynes était loin d'être aussi originale au sein de la science économique de son époque qu'on le dit aujourd'hui. Ce qui était neuf, ce n'était pas le remplacement de quelques courbes économiques par d'autres, c'était de placer au centre de son édifice théorique un impératif d'ordre politique plus qu'économique : faire du plein-emploi un principe intangible autour duquel

redéfinir l'économie.

Pourquoi le plein-emploi ? Keynes n'était pas d'avis que les travailleurs font les révolutions : pour lui – il l'écrivit à propos de l'Union soviétique –, ce sont les intellectuels qui entraînent les travailleurs à leur suite. Si ses amis se ralliaient à la cause du communisme, c'était par écœurement devant la misère, un fléau qui rendait vain tout accent mis sur les libertés individuelles. Les intellectuels brandiraient bientôt l'étendard de la révolution, et la Grande-Bretagne, déjà secouée par les mouvements sociaux, serait déchirée par la guerre civile. Son souci était celui d'une transition douce vers le socialisme qui impliquait comme une étape (qu'il décrit en 1936 dans le dernier chapitre de sa *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, de la monnaie* sous le nom de « philosophie sociale à laquelle la théorie générale peut conduire ») de sauver le capitalisme dans l'immédiat, mais en éliminant la cause principale du dégoût qu'il suscitait chez lui et chez ses amis. Keynes mit donc le plein-emploi au centre de la réflexion économique, sut convaincre ses contemporains et, comme il se l'était promis, sauva le capitalisme tout en ayant posé à son sens les jalons de la transition vers le socialisme qui rencontrait ses vœux...

Les choses sont bien différentes aujourd'hui : le communisme est mort et le capitalisme est en très petite forme. En revanche, comme à l'époque de Keynes, les libertés individuelles doivent être respectées et, sur certains points, restaurées. Et la misère qui prive celles-ci de tout objet doit toujours être éradiquée.

Le plein-emploi signifiait minimiser l'impact de la pauvreté, mais aussi maximiser la demande : une manière d'exorciser le spectre de la surproduction. On pouvait encore légitimement espérer alors que le travail générerait des revenus suffisants sous forme de salaires pour que la totalité de la production puisse être absorbée par la demande. Or, l'informatisation et l'automatisation ont dopé à ce point la productivité, dans les services aussi bien que dans l'industrie, qu'il est devenu chimérique d'envisager que les salaires suffiront à l'avenir à absorber l'offre entière de marchandises.

Par ailleurs, la fuite en avant consistant à produire autant qu'il est matériellement possible pour générer ensuite, à l'aide du marketing, une demande équivalente, a trouvé ses limites dans l'épuisement des ressources et la dégradation de l'environnement. Consommer mieux et à meilleur escient s'est transformé en une nécessité si l'espèce humaine entend sauvegarder son habitat.

Le projet de Keynes doit donc être réactualisé. L'impératif demeure de maintenir et, le cas échéant, de restaurer, ce qui du système mérite d'être sauvé – les libertés individuelles en premier lieu –, mais aussi faire en sorte que soit éliminée la source du dégoût qui se répand dans la population, comme dans les années 1930, envers un système qui, chaque jour davantage, appauvrit encore les plus pauvres et enrichit davantage les plus riches.

Keynes nous jugerait sévèrement ²

Keynes rejeterait les politiques d'austérité ainsi que l'impératif de compétitivité. Les salaires devaient être selon lui non révisables à la baisse pour deux raisons. La première, d'ordre économique, que des salaires à la baisse ne sont qu'un symptôme parmi d'autres d'un contexte déflationniste et non pas son remède. La seconde, d'ordre moral, que les salaires à la baisse brisent le lien social.

Dans le monde économique d'aujourd'hui, comme déjà à l'époque de Keynes, les revenus des salariés sont jugés compressibles, au contraire de ceux des dirigeants.

Que dirait Keynes revenu parmi nous des politiques économique et financière qui sont les nôtres ? Je parle ici du véritable John Maynard Keynes, et non des économistes contemporains que l'on appelle, par facilité de langage, « keynésiens » et dont la pensée est très éloignée, pour la plupart, de celle du Keynes historique.

Il serait consterné, comme il le fut toujours, devant les politiques d'austérité et rejetterait avec horreur notre invocation sentencieuse d'un impératif de « compétitivité », l'aimable euphémisme auquel nous recourons pour désigner la politique cynique du « moins-disant salarial ».

Le niveau atteint par les salaires était jugé par Keynes non révisable à la baisse et cela pour deux raisons, l'une purement économique, l'autre d'« ordre moral » selon ses termes, mais nous pourrions dire tout aussi bien d'ordre « sociologique » ou « politique ».

La raison d'ordre économique est que l'appel à une baisse des salaires est révélateur d'un contexte déflationniste où l'exigence d'une « réduction des coûts du travail » est l'un des symptômes du problème qui se pose. Or la déflation doit être traitée en tant que telle par une politique monétaire et fiscale et non en s'attaquant à l'un de ses symptômes, stratégie vouée à l'échec car se contentant d'effleurer la surface des choses en ignorant leurs causes profondes.

Les salaires ne baissent jamais parce que les salariés y consentent, souligne Keynes, ils baissent parce que la déflation cause du chômage, lequel modifie le rapport de forces entre employeurs et employés, obligeant ces derniers à consentir à une baisse des salaires contraints et forcés. Cette situation est intolérable du fait que, dans le partage de la nouvelle richesse créée entre ce que Keynes appelle la « classe des investisseurs », la « classe des affaires » et la « classe de ceux qui gagnent leur vie » (*earning class*), le rapport de forces est, même dans un contexte économique optimal, défavorable à ces derniers : les salariés.

Le niveau des salaires est, dans les termes de Keynes, « poisseux » (*sticky*). Pareil en cela au niveau des profits ou des loyers, il réagit aux pressions économiques dont il est l'objet : il résiste à la baisse – résultat bien entendu de la résistance collective des intéressés, travailleurs, commerçants ou propriétaires d'immeubles.

Pour Keynes, les salaires ne peuvent constituer une variable d'ajustement : ce sont les autres variables, en particulier le taux de change et le niveau des prix, qui doivent s'adapter au niveau des salaires et non l'inverse. La raison de cela, il l'expliqua dans un pamphlet publié en 1925, *The Economic Consequences of Mr Churchill* :

« Nous nous situons à mi-chemin entre deux théories du tissu économique. Selon l'une d'elles, le niveau des salaires devrait se fixer en fonction de ce qui est “juste” et “raisonnable” dans le rapport entre les classes. Selon l'autre théorie – la théorie du rouleau compresseur (*juggernaut*) économique –, le niveau des salaires sera déterminé par la pression économique, encore appelée la “dure réalité”, et notre grosse machine devrait progresser imperturbablement, sans autre considération que son équilibre comme un tout, et sans accorder une attention quelconque aux conséquences hasardeuses du voyage pour l'un ou l'autre groupe de la population. »

La contrainte « sociologique » selon Keynes est le maintien d'un consensus sociétal : si des équilibres économiques peuvent apparaître dans différentes configurations, le critère pour en viser l'un plutôt qu'un autre, c'est ce que cet équilibre signifie en termes de consensus global. L'objectif est une minimisation du dissensus produit par le ressentiment accumulé entre classes sociales. Aussi hétérogène que puisse être l'ordre social existant, il est impératif qu'aucune composante de la société n'en vienne à juger la situation comme désormais intolérable – une considération devenue étrangère à nos dirigeants, obnubilés qu'ils sont aujourd'hui par les caprices du marché des

capitaux.

Keynes s'irritait du fait que, quand une conjoncture économique difficile oblige de se tourner vers la nation pour lui réclamer des sacrifices, seule la « classe de ceux qui gagnent leur vie » soit mise à contribution, la « classe des investisseurs » et celle « des affaires » étant épargnées comme une chose allant de soi. Cette constatation l'avait conduit en 1925, dans son pamphlet visant Churchill alors chancelier de l'Échiquier, ministre des Finances, à proposer malicieusement – sachant pertinemment que dans l'édifice social pousserait aussitôt des cris d'orfraie – une baisse des salaires, à condition que la mesure s'accompagne d'« un impôt additionnel de 1 shilling par livre [soit 5 %] sur l'ensemble des revenus autres que les salaires, impôt à maintenir jusqu'à ce que les salaires effectifs aient retrouvé leur niveau antérieur ».

Par cette provocation à l'égard des nantis, Keynes attirait l'attention sur le fait que, dans notre représentation des processus économiques, les revenus de la « classe de ceux qui gagnent leur vie » sont considérés comme compressibles et à tout moment négociables, alors que ceux de la « classe des investisseurs » et de la « classe des affaires » sont spontanément jugés eux comme non négociables et non compressibles : si le « moins-disant salarial » s'est vu conférer, sous le nom pompeux de « compétitivité », le statut de dogme, les dividendes et le profit sont eux protégés d'un tabou (décrété autrefois, on le suppose, par le fameux veau d'or !). Le moment est venu de remettre en question ce postulat inique.

Arithmétique et responsabilité ³

Le Pacte de responsabilité et de solidarité créé en France en janvier 2014 visait la création d'emplois. La logique postulée était que le gouvernement réduirait les cotisations sociales des entreprises et qu'en contrepartie celles-ci créeraient de l'emploi.

Les déclarations faites signalaient cependant qu'on ne postulait ni du côté des patrons ni de celui du gouvernement qu'il existerait un mécanisme par lequel des exonérations de charges pourraient être transformées en emplois. L'attitude des uns et des autres était réaliste puisqu'un tel mécanisme n'existe effectivement pas.

*

Le Pacte de responsabilité et de solidarité vise la création d'emplois. Le gouvernement va réduire les cotisations sociales des entreprises et, « en contrepartie », celles-ci vont créer des emplois. L'expression « en contrepartie », chacun l'a compris lors de la conférence de presse du président de la République [le 21 janvier 2014], est essentielle au pacte. À ce point qu'un élément clé du nouveau dispositif est la création d'un Observatoire des contreparties dont l'objectif sera, on l'imagine, de compter le nombre d'emplois qui auront été créés en échange des exonérations consenties.

Combien d'emplois seront-ils créés ? Au nom du Medef, Pierre Gattaz, son président, a proposé les chiffres suivants : sur la base d'une baisse de prélèvements de 100 milliards d'euros se décomposant en 50 milliards sur le coût du travail et 50 milliards sur les impôts, « nous [...] avons dit [...] que nous étions capables de créer 1 million d'emplois ». Le calcul aurait donc été fait sur la base suivante : prix d'un emploi à créer, 100 000 euros, que multiplie 1 million = 100 milliards d'euros.

Arnaud Montebourg, ministre du Redressement productif, a proposé un autre chiffre : 1,8 million d'emplois créés, pour le même montant d'abattements. Son calcul à lui se fonde sur une tout autre base : « Pour ramener le taux de chômage à 7 % d'ici à 2018 [comme l'Allemagne et les États-Unis], il faudrait créer 1,8 million d'emplois au cours des cinq prochaines années. »

Les 100 000 euros par emploi, proposition du Medef, c'est cher, surtout si l'on en croit les experts selon qui ce sont essentiellement des emplois peu qualifiés qui seront créés et si l'on suit la sagesse populaire qui suppose que le travail crée de la richesse et non qu'il en pompe, surtout en telle quantité.

La proposition de 1 million d'emplois pour 100 milliards d'euros a-t-elle bien été fondée sur le calcul que j'ai supposé, ou selon une autre logique, celle qui s'applique par exemple au montant d'une rançon ? « Ils feront tout pour 1 million d'emplois. Mais combien de milliards sont-ils prêts à cracher ? » Le calcul d'Arnaud Montebourg, lui, se situe clairement dans cette logique de rançon à verser, non pas du côté de ceux qui détiennent les otages, mais de ceux qui cherchent à les libérer : « Pour les 100 milliards qu'on vous file, on veut 1,8 millions d'emplois. C'est à prendre ou à laisser ! »

Le fait que le Pacte de responsabilité puisse être paraphrasé ainsi est en soi significatif, il souligne qu'on ne postule ni du côté des patrons ni de celui du gouvernement qu'il existerait un mécanisme par lequel des exonérations de charges pourraient être transformées en emplois. Il s'agit bien d'une négociation où l'on échange des hommes et des femmes contre de l'argent, où c'est le rapport de forces entre les parties en présence qui décide de l'issue. Au passage, l'hypothèse que les emplois créés pourraient servir à quelque chose est tout autant écartée : les 100 000 euros « pièce » sont là pour en témoigner. La loi de Say – « l'offre crée la demande » –, opportunément extraite de la naphthaline, n'a d'autre finalité, on l'auracompris, que de confier à un sophisme le soin de nous assurer que les marchandises ou les services produits par le 1 ou 1,8 million de salariés en sus trouveront preneurs.

Cela étant dit, il doit bien exister un mécanisme qui transformera les 100 milliards offerts aux entreprises en quelque chose, à défaut d'emplois. Quel est-il ?

Le bénéfice, la différence entre les coûts et le prix de vente des services offerts ou des objets manufacturés, est redistribué en fonction du rapport de forces existant entre trois parties en présence : ceux qui font les avances en capital – les créanciers rémunérés en flux d'intérêts et les actionnaires rémunérés en dividendes ; ceux qui font les avances sous forme de supervision et de gestion – les dirigeants d'entreprise rémunérés en bonus et salaires élevés ; ceux qui font les avances en travail – les salariés rémunérés en salaires. Une part de ces bénéfices peut être réinvestie dans la firme, en recherche et développement par exemple. Si l'expansion paraît un rêve hors d'atteinte, une part de bénéfices peut être consacrée par la firme à racheter ses propres actions, raréfiant l'offre de celles-ci et poussant leur prix à la hausse, à la grande joie des actionnaires. Rien dans ce mécanisme ne débouche de manière évidente sur la création de nouveaux emplois.

Cessons donc de nous voiler la face : à moins de rêver que l'offre ne crée la demande par l'opération du Saint-Esprit, nul ne veut des marchandises ou des services que les 1 ou 1,8 million de salariés supplémentaires auraient à offrir. La question est ailleurs : faire disparaître cette main-d'œuvre en surplus des registres de Pôle emploi et leur épargner la soupe populaire.

La grande transition du travail ⁴

Une « grande transition du travail » est tout aussi essentielle aujourd'hui que la « transition énergétique ». Il faut repenser l'emploi : les revenus des ménages vont devoir être dissociés du

travail salarié effectué, celui-ci cessant rapidement de constituer un atout monnayable.

Il faut envisager sérieusement aujourd'hui le principe d'une « taxe Sismondi ».

*

Il est demandé à chacun de se trouver un emploi et aux entreprises de créer les emplois que chacun occupera. Voilà la manière classique dont on envisage les choses. Mais l'évolution du marché du travail ne devrait-elle pas nous conduire à modifier drastiquement notre manière de voir ?

Les travaux des champs, la transformation des matières premières, la manufacture de biens, le traitement de dossiers requéraient tous de la main-d'œuvre en quantité considérable. Cela a cessé d'être le cas.

De temps immémoriaux nous avons cherché à remplacer le travail humain par celui de la machine dans les tâches dangereuses, abrutissantes ou fastidieuses, et nous y avons admirablement réussi. La « machinisation » est devenue « ordinisation » : le robot nous remplace dans les tâches manuelles et le logiciel nous remplace dans les tâches intellectuelles. En décembre [2013], alors que le président Obama plaidait pour un relèvement du salaire minimum, la chaîne de restauration rapide Applebee's faisait savoir que les commandes seraient désormais passées à l'aide de tablettes, intégrées dans les tables, via lesquelles se ferait également le règlement par carte de crédit.

En septembre 2013, deux chercheurs de l'université d'Oxford, Carl Frey et Michael Osborne, estimaient dans *L'Avenir de l'emploi. Dans quelle mesure les emplois sont-ils exposés à l'« ordinisation »* que 47 % de la force de travail occupe un emploi qui sera remplacé à terme par un ordinateur.

Ce chiffre de 47 % se révélera sans doute optimiste, un biais de l'étude étant que, plus une tâche nous apparaît ardue, moins la machine sera à même de la remplir. Or les tâches qui nous semblent les plus complexes sont algorithmiques, impliquant de nombreux calculs, mais en réalité les plus aisées à programmer. Par ailleurs, plus une expertise est coûteuse à constituer, plus l'incitation financière est grande à la transcrire en logiciel. Ainsi, sur les marchés boursiers les traders sont déjà remplacés par des logiciels appelés « algos » (pour « algorithmes ») dans 50 à 60 % des transactions.

Dans une série d'entretiens intitulés *Penser l'économie autrement*, l'économiste belge Bruno Colmant et moi-même constatons l'existence d'une « loi de baisse tendancielle du taux de travail » : un mouvement en ciseau entre la quantité de travail accumulée sous forme de capital, en augmentation constante, et la quantité de travail effectif à consentir comme avances dans la production et la distribution, qui est, elle, en baisse en termes absolus.

Or la grande majorité de la population obtient traditionnellement de son travail les revenus qui assurent sa subsistance. La question de l'emploi doit donc être radicalement repensée dans le contexte nouvellement apparu. Il faut tirer les conséquences du scénario qui s'est mis en place : les revenus des ménages vont devoir être dissociés de la force de travail que ses membres représentent, celle-ci cessant rapidement de constituer un atout monnayable.

La représentation de l'« An 2000 », qui était la nôtre dans les années 1950, supposait que tous bénéficieraient en termes de temps libre et d'opulence du remplacement de l'homme par la machine. C'était ignorer que les principes de la propriété privée veulent que les gains de productivité soient partagés, au titre de profit, entre dividendes revenant aux actionnaires et salaires démultipliés et bonus accordés aux dirigeants des entreprises.

Le chroniqueur Jonah Goldberg ne s'y trompait pas, qui commentait la décision de la chaîne Applebee's dans ces termes : « Si quelqu'un se lance dans les affaires, ce n'est pas pour créer des emplois, c'est pour gagner de l'argent. Or la main-d'œuvre, c'est un coût. » Il s'agit là d'une évidence, que l'on appelle « compétitivité » et dont nos dirigeants semblent aveugles à l'implication immédiate : l'incitation massive qu'il y a à éliminer l'emploi purement et simplement, laissant ouverte la question des revenus futurs de ceux qui aujourd'hui ne vivent pas des gains du capital ou de la gestion d'une grosse entreprise mais des revenus du travail.

L'emploi disparaît parce que nous avons voulu que la machine nous remplace au travail, et nous y sommes parvenus au-delà de nos rêves les plus fous. Et nous avons raison : une trop grande part de ce travail était dangereuse, avilissante, abrutissante. Mais il nous faut découvrir maintenant, à partir de là, un *modus vivendi* : les gains de productivité, autrement dit la richesse créée par la machine, ne servent aujourd'hui qu'à enrichir encore davantage ceux qui le sont déjà. Le moment est venu de proposer une « taxe Sismondi », la forme moderne que prendrait une telle mesure serait une taxe sur les gains de productivité dus à la machine et son bénéfice serait redistribué prioritairement aux victimes de l'« ordination ». C'est la condition à remplir impérativement si l'on veut voir se réaliser nos visions radieuses d'un jour idyllique « An 2000 » dont le rêve hantait le milieu du siècle dernier. Cet « An 2000 », il n'est pas trop tard pour le faire advenir.

Le travail et l'emploi sont des enjeux de société cruciaux et méritent d'être jugés et traités comme tels. Au lieu de cela, l'État se contente d'intimer aux salariés : « Trouvez-vous un emploi ! » et aux entreprises : « Créez de l'emploi ! », dans un : « Que chacun s'y prenne comme il l'entend ! » généralisé, sans que la question soit même posée de comment cela pourrait se faire, ni a fortiori si cela est toujours possible. Doit-on s'étonner si le ton monte de part et d'autre ? Parallèle à la « transition énergétique », la « grande transformation du travail » mérite la même attention.

Sommes-nous assez compétitifs face au Bangladesh ⁵ ?

Le travail des robots revient déjà meilleur marché que celui des ouvriers d'un tiers-monde se désindustrialisant avant même d'être parvenu au bout du processus d'industrialisation qui aurait dû éradiquer la misère ambiante.

Du coup, rien ne s'oppose à ce que les salaires continuent partout à diminuer indéfiniment, par l'effet combiné de la mondialisation et d'un supposé impératif absolu de compétitivité.

*

Voici ce que l'on entend dire de plus en plus souvent : 1) les salaires français ne tomberont jamais au niveau de ceux qui sont payés au Bangladesh aujourd'hui, car la mondialisation fait que les salaires dans ce pays augmentent ; 2) les exigences de la compétitivité font que les salaires au niveau international vont s'établir quelque part entre les salaires français et bangladais actuels, au niveau que les marchés définiront (car ils ont la capacité de fixer les prix à leur niveau vrai) ; 3) et il est bien qu'il en soit ainsi, car de quel droit refuserions-nous au tiers-monde son industrialisation, n'est-ce pas nous après tout qui avons retardé celle-ci en faisant subir à ces pays la prédation de nos projets coloniaux ?

Sans même compter que « les marchés » ne font en réalité preuve d'aucune sagesse et n'ont que faire de l'objectivité des prix, ne faisant rien d'autre qu'entériner des rapports de forces, ce raisonnement tient-il la route ? Sur le plan du sens commun sans doute, mais il ignore entièrement le mouvement de robotisation du secteur industriel et de remplacement en parallèle du travail

intellectuel par le logiciel, qui va s'accélération.

Le correspondant en Chine du Sud du *Financial Times*, Ben Bland, a rappelé quelques faits (« China's robot revolution », 28 avril 2016) :

- Sur la découpe, le robot boucher perd 3 à 4 % moins de viande que le boucher humain.
- En 2010, dans l'industrie automobile chinoise, un robot assembleur remboursait son coût en 5,3 ans ; en 2015, cette durée était de 1,7 an.
- Un être humain peut doubler sa productivité en dix ans, un robot, en quatre ans seulement.
- Cheng Congham, directeur-adjoint d'une firme chinoise fabriquant des lavabos, déclare : « Ces machines sont meilleur marché, plus précises et plus fiables que les êtres humains. Des robots ne m'ont jamais bousillé un lot entier ! »

Quelles sont les implications de tels faits ? Ils veulent dire que le travail des robots est déjà meilleur marché que celui des ouvriers du tiers-monde et que ce dernier se désindustrialise pour cette raison avant même d'être arrivé au bout du processus d'industrialisation qui fit historiquement sortir de la misère de vastes populations paysannes fuyant en direction des centres urbains.

Le rythme actuel de la robotisation signifie que, comme il y a de moins en moins de Bangladais passant du statut de paysan crève-la-faim à celui d'ouvrier mal payé, les salaires du Bangladesh ne décolleront plus significativement de leur niveau actuel, et que rien n'empêchera donc ceux de nos pays de poursuivre leur descente aux enfers pour aller s'aligner sur eux. Le « miracle » de la mondialisation et les sacro-saintes exigences « naturelles » de la compétitivité (dont sont curieusement exemptés les dividendes des actionnaires et les bonus des dirigeants des grandes entreprises) continuera à entraîner nos salaires chez nous – et partout à l'échelle mondiale – vers le niveau du salaire de simple subsistance du pays de la planète le plus tragiquement exploité par les exigences du marché.

Ne s'agit-il pas là du simple effet des dures lois de l'économie ? Eh bien non !

Les salaires qu'obtiennent ceux dont les avances sont en travail plutôt qu'en capital ou en gestion sont comptabilisés en tant que coûts, c'est-à-dire envisagés seulement comme grevant le profit, à maximiser coûte que coûte, dont les seuls bénéficiaires légitimes sont les investisseurs et les dirigeants de l'entreprise. Or il ne s'agit que d'une simple convention comptable que seule notre inattention a laissée s'installer sans jamais la remettre en question. Que nous puissions imaginer qu'il s'agisse d'une loi naturelle en dit long sur la crédulité de l'être humain et sur sa tolérance à son propre asservissement, aussi longtemps qu'« on le laisse tranquille » et qu'il en récolte quelques miettes. Rien de plus, vraiment !

Les industriels ont cessé de rêver la nuit à créer des emplois⁶

Les emplois fondent comme neige au soleil. On compte qu'en 2030 la moitié d'entre eux pourraient avoir disparu.

La réduction des charges pour les entreprises ne pourrait créer des emplois que si une offre accrue créait automatiquement sa propre demande. Or il ne suffit pas de produire, il faut encore vendre, ce qui suppose un pouvoir d'achat en proportion chez les consommateurs, lequel est évanescant dans un contexte où l'emploi disparaît.

*

Les études se succèdent qui annoncent la disparition de l'emploi en raison des progrès de

l'informatique : remplacement du travail manuel par le robot et du travail intellectuel par le logiciel. Des chiffres récents évoquent à l'horizon 2030 la disparition pour cette raison de 47 % des emplois aux États-Unis, 69 % en Inde, 77 % en Chine et 50 % en Belgique. Même si la précision de ces chiffres est injustifiée, l'ordre de grandeur est celui-là. Curieusement, personne ne tient compte de cette sombre perspective quand il est question de l'avenir de l'emploi, ces chiffres semblent inassimilables : on continue de réfléchir dans un cadre ancien entièrement dépassé.

La presse belge nous informait le 17 février [2016] que, « après avoir entamé la baisse des cotisations patronales de 33 à 25 %, le gouvernement fédéral envisage de ramener le taux de base de l'impôt des sociétés de 33,99 à 20 ou 22 % ». L'objectif de ces réductions drastiques n'est sans doute pas de concentrer la richesse dans un plus petit nombre de mains mais de créer des emplois. Pourtant le raisonnement tenu en arrière-plan serait-il encore valide si l'on prenait au sérieux une disparition massive de l'emploi ?

Il faudrait pour ignorer ces chiffres que 50 % d'emplois en moins n'aient pas d'impact sensible sur notre manière de vivre. Ce qui pourrait être le cas du fait de l'évolution démographique et du progrès technologique. Ainsi, le vieillissement de la population accompagnerait une telle évolution, neutralisant ses effets, alors que les emplois restant seraient dans l'ensemble mieux rémunérés. Or il est douteux que le vieillissement de la population réduise de moitié la population en âge de travailler. Par ailleurs les emplois qui resteront seront soit très qualifiés, soit très peu qualifiés, ceux des classes moyennes étant eux éliminés.

Une transition du même type s'est bien sûr opérée sans heurt autrefois lorsque les emplois manufacturiers furent remplacés par des services mais des différences essentielles séparent les deux phénomènes. D'abord, la transition vers les emplois de service fut beaucoup plus lente, ensuite, la durée de formation à ce nouveau type de travail ne dépassait jamais quelques semaines, alors que les emplois créés par la robotisation, l'Internet des objets ou l'intelligence artificielle requièrent une formation universitaire d'au moins quatre années. D'autre part, le nombre d'emplois créés sera faible par rapport à ceux qui seront perdus : on compte qu'aux États-Unis le nombre de techniciens liés à la robotique et à la production de logiciels passera sur la période 2012 à 2022, de 3,7 millions à 4,3 soit une progression de 18 %, mais qui ne représentera encore par rapport au chiffre actuel de la main-d'œuvre employée (160 millions) que 2,7 % de celle-ci.

Où en est-on aujourd'hui ? Les industriels déclarent : « Diminuez les charges patronales et l'impôt des sociétés et nous créerons davantage d'emplois ! » Les gouvernements s'exécutent mais, comme on l'a vu en France récemment, rien ne se passe ensuite. Si ! Les bonus des dirigeants d'entreprise sont revus à la hausse, les dividendes aussi, les sociétés cotées en Bourse rachètent leurs propres actions et leurs réserves en argent liquide ne cessent de gonfler...

Pourquoi ? Parce que derrière la proposition : « Diminuez les charges et nous créerons davantage d'emplois ! » se cache le postulat que l'offre crée la demande, lequel a pour conséquence logique qu'un industriel n'aspire qu'à une seule chose : produire davantage, et que seul le coût de la main-d'œuvre le retient de le faire. Or, si le coût de la main-d'œuvre baisse, le postulat que « l'offre crée la demande ! » se retrouve rapidement confronté à la dure réalité qu'il ne suffit pas de produire, il faut encore vendre ce qui a été produit. Et là, le mur c'est le pouvoir d'achat des consommateurs – qui sont dans leur grande majorité des salariés – en baisse dans un cadre d'austérité.

Réduire les cotisations patronales de 33 à 25 %, ramener le taux de base de l'impôt des sociétés de 33,99 à 20 % est bien accueilli par ceux qui sont à la tête de ces entreprises et par ceux qui leur accordent des avances en capital, mais n'aide en rien ceux qui y travaillent et cesseront pour 50 % d'entre eux de le faire parce qu'il est plus rentable de les remplacer par un logiciel ou par un robot. La donne a changé et les industriels ont cessé de rêver la nuit à créer des emplois. Qui pourrait le

leur reprocher ? Mais, aussi, quand commencerons-nous à tenir compte dans nos visions d'avenir du fait que l'emploi en tant que tel est en train de fondre comme neige au soleil ?

Les électeurs de M. Trump : Vive le « contraire » ! (Oui mais lequel ?)

Donald Trump a bénéficié pour son élection de la disparition massive de l'emploi aux États-Unis due à une informatisation et une automatisation galopantes au cours des années récentes, qui exacerbent l'hostilité envers les immigrants légaux ou non, de première génération ou d'installation plus ancienne, perçus comme des concurrents sur un marché de l'emploi se réduisant comme peau de chagrin.

*

En votant pour Donald Trump, ceux des Américains qui ont pris la peine d'aller voter le 7 novembre [2016] ont choisi le candidat qui promettait le « changement ».

Ceux qui votèrent pour Obama en 2008 votèrent eux aussi pour le candidat qui promettait le « changement ». Un autre type de changement, assurément.

Les électeurs, depuis de nombreuses années, et dans de nombreux pays, ont pris l'habitude de vouloir le « contraire » de ce dont ils viennent de bénéficier (ou qu'ils viennent de « subir » si on les en croit) : ils votent pour le « contraire ». Et ils imaginent que le candidat qui affirme haut et clair qu'il veut le « changement », sera celui qui mettra en œuvre le « contraire » auquel ils aspirent.

Aristote, il y a déjà vingt-cinq siècles, faisait observer que le « contraire » était une notion confuse.

« Tous les Athéniens chérissent la démocratie. » Sans doute, mais le contraire est-il qu'« aucun Athénien ne chérit la démocratie » ou plus modérément que « certains Athéniens seulement chérissent la démocratie » ?

La présidentielle américaine de 2016 a été très atypique : les deux candidats qui restèrent en lice ont en effet battu des records d'impopularité et ils se sont retrouvés à la veille du scrutin dans un ex-aequo peu enviable : 59 % d'opinions défavorables l'un et l'autre.

Les électeurs ont donc voté sous une double contrainte désespérante : pour le candidat qu'ils détestaient le moins, et à condition qu'il mette en œuvre le « contraire » de ce qui se passait en ce moment même. Peut-on imaginer des auspices plus sombres ?

Seul élément positif, Trump est le portrait idéal d'un authentique invariant dans la culture des États-Unis : il incarne le « rêve américain » de l'homme d'affaires ayant réussi, vivant effectivement dans une maison « de rêve » aux côtés d'une épouse « de rêve », ayant des enfants (cinq) « de rêve », et des petits-enfants (huit) « de rêve » eux aussi. Petit bémol cependant : le véritable self-made-man, ce fut Fred Trump, le père de Donald.

À l'heure qu'il est, la presse égrène de jour en jour le reniement de Trump sur ses promesses de campagne : expulsera-t-il les 11 millions d'immigrants illégaux aux États-Unis, ou plutôt 2 millions d'entre eux ou... beaucoup moins encore (les entreprises attirant avec fermeté son attention sur le rôle clé qu'ils jouent dans l'économie domestique) ? Fera-t-il vraiment construire un mur de 3 201 kilomètres le long de la frontière mexicaine... aux frais des Mexicains visés, comme il l'a prétendu ? Pourra-t-il remettre à neuf les routes et les ponts des États-Unis, grâce seulement à l'initiative privée, dans un pays où il n'y a que 10 000 kilomètres d'autoroutes à péage sur un total de 253 000 kilomètres de *highways*, soit 4 % du total ? Ainsi que d'autres questions potentiellement

embarrassantes.

Les électeurs ayant voté Trump en espérant voir se réaliser le contraire de ce qui est le cas aujourd'hui risquent de déchanter rapidement. Un problème n'en reste pas moins à résoudre pour l'avenir : comment faire pour que les électeurs américains votent à nouveau « pour » un projet de société véritable plutôt que « contre » les politiques qu'ils observent dans la réalité et qui ne provoquent plus que dégoût chez eux, au point de se tourner vers une version simpliste d'un « rêve américain » devenu obsolète ? Comment faire pour qu'ils n'élisent plus dorénavant de candidat ou de candidate dont plus de la moitié des électeurs font savoir sans ambiguïté qu'ils n'en veulent à aucun prix ?

Il faudrait pour cela que les « élites » parmi qui les hommes et les femmes politiques se recrutent de fait, sinon de préférence, renouent avec les préoccupations de la population dans son ensemble, telle la disparition massive de l'emploi, qui exacerbe l'hostilité envers les immigrés – légaux ou non, de première génération ou d'installation plus ancienne. Si ce n'est pas le cas, Donald Trump crèvera la bulle des rêves et des maigres restes du « rêve américain » en particulier. Il offrira au peuple de son pays un miroir décevant : celui des États-Unis tels qu'ils sont véritablement aujourd'hui plutôt que ce qu'ils imaginent encore être – un portrait qui ferait grincer bien des dents. Il serait alors pour sa nation l'équivalent d'un Gorbatchev, qui rabaissa les prétentions du peuple de l'Union soviétique au niveau de ce à quoi il pouvait encore véritablement aspirer au sein du système qui était le sien. Le pragmatisme pour lequel Trump est unanimement loué aurait ainsi trouvé son utilisation idéale.

-
- [1.](#) . Le 11 janvier 2010.
 - [2.](#) . Le 6 janvier 2014.
 - [3.](#) . Le 10 février 2014.
 - [4.](#) . Le 21 avril 2014.
 - [5.](#) . Le 17 mai 2016.
 - [6.](#) . Le 25 février 2016.
 - [7.](#) . Le 24 novembre 2016.

Dans l'affaire du Libor à l'été 2012, l'opinion publique a pu faire la preuve qu'elle était capable de faire tomber des têtes dans les instances supérieures des milieux financiers alors que les autorités se montraient extrêmement compréhensives envers les banquiers fautifs.

Le scandale du Libor, c'était en 2008 ¹

Les Britanniques ont réagi avec violence bien qu'avec quatre ans de retard au scandale du Libor, la manipulation de taux de référence par la banque Barclays. La raison de l'intransigeance soudaine du public était l'irruption en arrière-plan de l'affaire *News of the World*, du nom d'un organe de la presse « de caniveau » appartenant à l'empire Murdoch, à savoir le piratage de boîtes vocales de personnalités ou de simples acteurs de l'actualité, pratique dont la révélation a exaspéré une population devenue consciente que les élites autoproclamés lui mentent effrontément et la manipulent.

*

Quand l'affaire du Libor éclata en avril 2008, les commentaires de la presse furent pour le moins laconiques. Quand le feu qui couvait reprit [en juin 2012] avec la condamnation de la Barclays pour avoir manipulé ces taux réglant les prêts en dollars que les banques se consentent entre elles, on assista au contraire à un feu d'artifice médiatique. La Barclays était alors l'une des seize banques (dix-huit aujourd'hui) en charge de communiquer les données qui permettent le calcul de ces taux.

Un événement qui n'avait provoqué qu'un froncement de sourcils en 2008 fit trembler sur ses bases [en juillet 2012] non seulement la City mais la finance tout entière. Il faut s'interroger sur le principe qui règle la dynamique de l'indignation qui fait qu'à deux moments les réactions du public au même événement peuvent être d'un autre ordre de grandeur.

Pourquoi une telle indifférence de l'opinion au moment des faits et pourquoi une secousse sismique [bien des années plus tard], conduisant à la démission des trois principaux dirigeants de la Barclays, jetant également la suspicion sur le candidat pressenti à la tête de la Banque d'Angleterre et, par son truchement, sur le gouvernement britannique à l'époque des faits. George Osborne, chancelier de l'Échiquier, déclara que les faits révélés « sont symptomatiques d'un système financier qui a élevé la cupidité par-dessus toute autre considération et a mis notre économie à genoux », pour ajouter que « la fraude est un crime quand il s'agit des affaires ordinaires – pourquoi devrait-il en être autrement quand il s'agit de la banque ? ».

Le paiement par la Barclays d'une amende d'un montant considérable (365 millions d'euros) n'aurait dû être qu'une façon de tourner la page sur des événements datant de plusieurs années déjà. D'autant qu'il était clair que, dans l'affaire du Libor, la Barclays était, parmi les seize banques, l'une des moins coupables certainement, et ayant fait preuve de bonne volonté en coopérant avec les autorités, ceci expliquant d'ailleurs le rabais de 30 % dont elle bénéficiait en Grande-Bretagne sur le montant de l'amende.

Il serait caricatural de n'évoquer qu'un « simple exercice de com ayant mal tourné » puisqu'il s'agit de décisions de justice, mais les régulateurs auraient pu espérer que le point final mis à l'affaire serait reçu par le public avec la même indifférence que celui-ci avait témoignée lorsqu'elle éclata en avril 2008. Il n'en a rien été. Comment expliquer alors ce retard à l'allumage de quatre ans ?

L'explication fait intervenir ce que le physicien appelle des effets « non linéaires » : où le passage d'un seuil fait qu'une situation change soudain de nature. On pense au *Magicien d'Oz* (1900) de Frank Baum, où l'ouverture accidentelle d'un rideau fait découvrir que le monde enchanté (métaphore du système monétaire américain) n'est qu'un artifice mis en scène par un vieillard poussant des manettes.

Ce qui a brutalement levé le rideau pour les Britanniques et leur a indiqué sous quelle lumière l'affaire du Libor devait être lue, c'est bien sûr l'affaire Murdoch.

Les Britanniques découvraient en 2011 que quatre mille d'entre eux avaient leur boîte vocale piratée par *News of the World*, organe de presse « de caniveau » appartenant à l'empire de presse de Rupert Murdoch, Australien d'origine devenu américain. Parmi les victimes : des vedettes, des membres de la famille royale, mais aussi des sans-grades : militaires de retour d'Afghanistan, rescapés d'attentats londoniens.

L'affaire était apparue en surface quand le téléphone d'une adolescente assassinée avait été piraté et certains messages effacés par un journaliste de *News of the World*, cette activité faisant espérer à ses proches qu'elle était encore en vie. Les plaintes des victimes n'aboutirent jamais parce que Murdoch corrompait parallèlement les services de police qui étouffaient alors l'affaire. La colère éclaterait dans l'opinion et les projecteurs se dirigeraient vers le pantouflage à grande échelle existant entre personnalités douteuses de l'empire Murdoch et membres du gouvernement britannique. L'étroitesse des relations entre David Cameron, Premier ministre, et Rupert Murdoch lui-même se situait sans aucun doute dans la zone d'inconfort.

Sous le nouvel éclairage, la fraude à la petite semaine chez Barclays, divulguée dans les attendus de la FSA (Financial Services Authority), le régulateur britannique, cessait d'être de la malhonnêteté ordinaire pour apparaître comme l'un des révélateurs parmi d'autres d'une classe dirigeante arrogante, ne s'embarrassant pas de règles et arrangeant les affaires selon son bon plaisir, tout en ne maintenant que le minimum nécessaire d'apparences.

L'affaire du Libor, c'est l'histoire du dévot qui a toujours accepté comme parole d'évangile les prêches de son prêtre, mais qui cesse soudainement de croire à tout ce qu'il a entendu parce qu'il découvre accidentellement que la barbe que celui-ci porte est postiche.

La question qui se posait [alors] était celle-ci : si la chute de la moins coupable des banques responsables du Libor avait déjà provoqué un tel effondrement, à quoi fallait-il s'attendre quand serait révélé le châtement promis aux autres ?

PS. Barclays devra s'acquitter d'amendes s'élevant à l'équivalent de 240 millions d'euros, l'Union de banques suisses sera pénalisée en décembre 2012 à hauteur de 1,4 milliard d'euros et la Deutsche Bank, en avril 2015, à hauteur de 2,4 milliards d'euros.

[1.](#) . Le 16 juillet 2012.

Quelques velléités de remédier aux défauts structurels majeurs du capitalisme virent le jour durant les mois qui succédèrent à l'effondrement du système financier à l'automne 2008.

Mais les mesures proposées à chaud furent rapidement remises, le rapport de forces demeurant favorable aux puissances d'argent, malgré le discrédit qui s'attachait désormais aussi bien au savoir supposé sur lequel elles s'appuyaient, la « science » économique, qu'à leur mode de gestion.

L'incurie découlant du statu quo constituait cependant un puissant aiguillon pour la formulation de propositions en vue d'un système qui remplacerait avantageusement celui qui était à l'agonie.

L'économie a besoin d'une authentique constitution ¹

Nous avons domestiqué la sphère du politique historiquement en inventant la démocratie. Il nous faut à présent domestiquer de la même manière l'économie car nous l'avons laissée dans son état de sauvagerie premier de guerre de tous contre tous menée par des chefs cruels et brutaux. Le moyen de mettre en œuvre cette domestication est de pourvoir l'économie d'une authentique constitution.

*

Y a-t-il un responsable de la crise que traverse [aujourd'hui en septembre 2007] le monde de la finance ? Jonathan Weil, chroniqueur de l'agence de presse Bloomberg, croit le connaître : c'est la norme comptable américaine n° 140. Il existe pourtant des suspects plus évidents : par exemple la raréfaction massive des candidats à l'achat d'une maison sur un marché immobilier où l'envolée des prix interdit l'accès à de nouvelles recrues ; ou bien encore le crédit d'impôt sur les emprunts au logement qui fut le principal facteur à l'origine de la bulle immobilière aux États-Unis – notons à ce propos qu'avec le dispositif présenté en Conseil des ministres ce 24 août [2007] la France a décidé d'ignorer superbement l'une des leçons de la débâcle américaine.

La culpabilité de la norme n° 140 ne fait aucun doute : c'est elle qui permet aux organismes prêteurs de passer hors bilan les prêts hypothécaires, les *mortgages*, qui seront reconditionnés et titrisés soit comme *mortgage-backed securities* (pour le secteur prime, le moins risqué) soit comme *asset-backed securities* (pour le secteur subprime, le plus risqué), et de comptabiliser immédiatement comme recettes le gain escompté, quelle que soit par ailleurs la capacité des emprunteurs à rembourser leur dette. La norme n° 140 a certainement encouragé les banques à ignorer la qualité de ces prêts. Cela dit, la norme n° 133, réglant la comptabilité des produits financiers dérivés, a aussi une part de responsabilité, et l'on s'inquiète déjà – à juste titre – des conséquences possibles des normes n° 157 et 159 qui déterminent le champ d'application du nouveau concept ambigu de « juste valeur ».

Bien sûr, envisager la crise actuelle dans la perspective des normes comptables revient à regarder les choses par le petit bout de la lorgnette, mais permet de mettre l'accent sur une caractéristique majeure de la finance – le système sanguin de l'économie : son encadrement par un lacs de lois, de règlements et de normes dont le seul but est de contenir son comportement spontané, à savoir sa

prédisposition intrinsèque à l'excès. Cette propension irrésistible à l'excès rend manifeste une différence cruciale, rarement notée, entre l'économie et les autres institutions et notamment les institutions politiques. Fixons brièvement le contraste. Nous vivons dans un système de démocratie représentative qui est facteur de stabilité parce qu'il assigne un rôle déterminant aux électeurs du centre : ce sont eux qui décideront d'élection en élection une politique qui ne sera jamais qu'un peu plus à droite ou un peu plus à gauche. Ce système est le nôtre depuis des siècles. Il nous convient : nous ne perdons pas notre temps à en réviser les règles pour corriger tel ou tel de leurs effets inattendus. Ce système, surtout, est une invention humaine : il s'est bâti historiquement, d'abord un peu en Grèce, pour se compléter ensuite en Angleterre, aux États-Unis et en France. C'est ce trait de la démocratie d'avoir été une invention humaine qui distingue essentiellement notre organisation politique de notre économie.

La finance est, comme je l'ai dit, contrainte par un lavis de réglementations. Mais ces dernières ne forment pas conjointement une « constitution », il s'agit plutôt d'un glacié, d'un système d'endiguement, d'une combinaison de garde-fous, contre une finance vite gagnée par l'excès et le débordement. Dans un processus infini de réglementation et de déréglementation, nous révisons sans cesse ces textes pour prévenir leurs effets négatifs inaperçus à l'origine, voire pour contrer ceux-là qui font profession d'en découvrir les failles afin de les détourner. La raison en est simple : contrairement au cas du politique, notre économie et notre finance ne disposent pas d'un système inventé par nous, il s'agit au contraire d'une survivance de la manière dont fonctionne la nature livrée à elle-même, dans la concurrence de tous avec tous, réglée seulement par les rapports de forces et débouchant sur l'élimination du plus faible par le plus fort.

À la fin du XVIII^e siècle, l'anthropologue Johann Friedrich Blumenbach avait observé que nous avons soumis notre propre espèce au même régime que celui que nous avons réservé à certaines autres : nous nous sommes domestiqués. Cette domestication, qui a pacifié nos rapports mutuels, n'est pas complète. Si l'on utilise parfois l'expression de « capitalisme sauvage », c'est parce que l'on ressent intuitivement que le capitalisme représente, en effet, l'économie sous sa forme sauvage, non domestiquée. Quand nous évoquons l'existence d'un « système » capitaliste, nous pensons que l'économie fonctionne quelquefois de manière stable, ou plutôt, car c'est de cela qu'il s'agit, de manière cyclique. Or, de tels cycles se rencontrent également dans la nature livrée à elle-même : ils caractérisent, en particulier, l'interaction spontanée des populations de prédateurs et de proies. Les rapports naturels ne laissent en présence que des vainqueurs en petit nombre face à des multitudes de vaincus, et c'est de cette manière que notre économie fonctionne aussi.

Notre seule tentative jusqu'ici de mettre en place une alternative au capitalisme a consisté à transposer sur le plan économique un système politique totalitaire : une solution exécrationnelle qui s'est révélée tout aussi désastreuse une fois appliquée à l'économie. Qui s'en étonnera ? Les crises, comme celle que nous traversons en ce moment et qui ne fait que débiter, sont là cependant pour nous rappeler que la tâche n'est pas terminée : notre organisation économique n'a pas encore dépassé le mode d'expression primitif qui caractérisait déjà la nature avant l'homme et le moment est venu pour nous de la guider vers sa forme domestiquée, pacifiée, de découvrir pour elle l'équivalent de ce que la démocratie représente au niveau politique. L'économie n'a nul besoin de nouvelles réglementations mais elle réclame certainement une authentique constitution.

Il y a une alternative ²

Le TINA (« There is no alternative ! ») thatcherien accompagna la montée en puissance de l'ultralibéralisme. Il est toujours invoqué par ses représentants, mais cette fois de manière absurde

comme rempart contre une déconfiture qui sans lui – nous prétend-on – serait encore bien pire !

Sont heureusement perceptibles aujourd’hui « les signes annonciateurs de quelque chose d’autre qui est en marche », qu’évoquait Hegel en son temps.

*

Lorsque Margaret Thatcher prononça son fameux « There is no alternative ! », son propos avait au moins pour lui une certaine plausibilité : la social-démocratie avait pris ses aises et une bureaucratie satisfaite régnait sur une économie que tout dynamisme avait fuie. Le TINA thatchérien, rapidement rejoint par son cousin reaganien, entendait signaler la résurrection de l’initiative individuelle, le retour triomphal de l’« entrepreneur » et du rentier, qui annonçaient ensemble des lendemains qui chantent.

On sait ce qu’il en advint : privatisations et dérégulation, et surtout part toujours croissante ponctionnée sur les gains de productivité par les dividendes des actionnaires, et par les salaires, bonus et stock-options extravagants des dirigeants des grandes entreprises. Pour les autres, des salaires dont la stagnation s’accompagnait, pour cacher la décote sur le pouvoir d’achat, d’une montée en puissance du crédit personnel, les salaires à venir devant, contre toute logique, compenser l’insuffisance de ceux d’aujourd’hui. Le résultat est connu : un système financier qui se fragilise d’être sillonné de longues chaînes de créances, où le défaut d’une seule suffit à entraîner dans sa chute toutes celles qui lui sont subordonnées.

Le TINA nous promettait un avenir meilleur et cet espoir lui assurait sa légitimité. De manière absurde, il est à nouveau invoqué mais pour justifier cette fois le cauchemar qui accompagne l’échec cuisant du même programme ultralibéral. Il n’existait, paraît-il, aucune alternative à celui-ci dans sa phase triomphante, et il n’existerait aucune alternative à sa déconfiture dans sa phase actuelle d’effondrement : austérité, rigueur et éradication de l’État providence devraient être accueillies avec les mêmes hurrahs qui avaient salué le retour sur le podium de l’entrepreneur et du rentier.

Proclamer comme on le fait que la médiocrité et l’échec présents reflètent fidèlement la nature profonde de notre espèce est une insulte. Faut-il admettre la nécessité de ces gouvernements d’unité nationale dirigés par des techniciens, auxquels la Grèce et l’Italie furent contraintes [en 2011], la classe politique ayant fui, sachant qu’elle serait balayée bientôt par la colère des électeurs si elle persistait à étaler son indécente impuissance ?

L’Histoire a montré que notre espèce peut faire mieux. C’est Aristote qui louait la *philia* : le sentiment spontané qui nous pousse à œuvrer au bien commun. Il dénonçait au contraire l’intérêt égoïste, « maladie professionnelle » des marchands, nous avertissant des ravages que celui-ci peut causer.

Les années récentes nous ont montré où nous entraîne la « philosophie spontanée » des marchands et le temps est venu de rendre la parole aux philosophes authentiques. C’est Hegel qui nous rappelait ceci dans *La Phénoménologie de l’Esprit* :

«]... [l’esprit qui se forme mûrit lentement et silencieusement jusqu’à sa nouvelle figure, désintègre fragment par fragment l’édifice de son monde précédent ; l’ébranlement de ce monde est seulement indiqué par des symptômes sporadiques ; la frivolité et l’ennui qui envahissent ce qui subsiste encore, le pressentiment vague d’un inconnu sont les signes annonciateurs de quelque chose d’autre qui est en marche. Cet émiettement continu qui n’altérerait pas la physionomie du tout est brusquement interrompu par le lever du soleil, qui, dans un éclair, dessine en une fois la forme du nouveau monde. »

L'espèce a montré au fil des âges qu'elle est bien de cette trempe !

Candidats, encore un effort ³...

Un authentique programme pour un candidat à la présidence de la République en France en 2012 est présenté ici ; les termes en restent parfaitement valides en 2017.

*

Dans son discours de Toulon en octobre 2008, Nicolas Sarkozy, président de la République française et candidat [en avril 2012] à sa réélection, expliquait ce qu'il convenait de faire pour sauver nos systèmes économique et financier : refonder le capitalisme.

Le plan proposé était cohérent mais, dans le contexte d'effondrement généralisé d'alors, loin d'être véritablement radical : il y avait encore, dans cette proposition de « refondation » du capitalisme, un relent d'optimisme. Qu'en est-il advenu ? Rien : c'est à Toulon qu'elle a été évoquée et c'est là aussi qu'il en a été question pour la dernière fois. Est-elle présente dans la campagne présidentielle ? On en trouvait des éléments épars dans le programme des candidats numéros 3 et 4 dans les sondages de la semaine dernière, mais rien dans celui des deux candidats [Hollande et Sarkozy] qui caracolaient en tête.

Serait-ce que l'économie et la finance ont connu une telle embellie depuis l'automne 2008 que ce projet refondateur a perdu de son actualité ? La question prête à sourire. En 2010, la Grèce était au bord de l'abîme – petite économie nationale que la solidarité européenne aurait pu alors sauver à peu de frais. [En avril 2012] ce fut l'Espagne, et même l'Italie, qui s'y retrouva. Être au bord de l'abîme, c'est comme toute chose, apparemment : on finit par s'y habituer.

Qu'est-ce qui explique qu'il ait surtout été question durant la campagne d'obtention accélérée du permis de conduire ou de distribution de la viande de boucherie dans les écoles ?

Deux hypothèses sont envisageables : l'une charitable, l'autre beaucoup moins. L'hypothèse charitable, c'est que toutes les décisions qui comptent sont prises aujourd'hui, dans le meilleur des cas, à Bruxelles, et, dans le pire des cas, à Washington, et qu'il ne resterait plus, en effet, comme prérogatives pour un président de la République que celles dont disposait un sous-préfet sous la III^e République. De la même manière qu'un sous-préfet pouvait alors tempêter aux comices agricoles contre « les directives de Paris, qui créent la révolution chez nous ! », un président français peut à la fois régler avec autorité les affaires de permis de conduire et de viande de boucherie et tonner sans inquiéter personne à l'encontre de Bruxelles et de Washington.

L'hypothèse peu charitable, c'est celle du manque d'ambition et d'envergure qui fait qu'un président français n'arriverait à se faire entendre ni à Washington ni à Bruxelles, et, si cela se trouve, pas même à Paris.

Seule bonne nouvelle, si l'on peut dire, le mal n'est pas spécifiquement français : confusionnisme, cacophonie, absence totale de courage politique règnent aujourd'hui en maîtres dans l'ensemble des pays occidentaux. On en est même venu dans certains à mettre à la tête des affaires d'anciens banquiers dont les décisions calamiteuses [en 2008] provoquaient alors la consternation, faute de volontaires parmi les politiques.

La conclusion s'énonce simplement : ce n'est pas d'un président français qui serait seulement « audible » à Bruxelles ou à Washington que l'on a besoin mais de quelqu'un qui indiquerait la voie

à suivre, brisant la paralysie stupéfaite qui règne aujourd'hui dans ces lieux. Car ce ne sont pas les projets de société de haute volée, économiques et financiers, qui manquent, bien au contraire :

* Accorder à nouveau la priorité aux salaires plutôt que favoriser l'accès au crédit, lequel est nécessairement cher et se contente de repousser à plus tard la solution des problèmes se posant d'ores et déjà.

* Mettre hors la loi la spéculation en rétablissant les articles de la loi française qui l'interdisaient jusqu'en 1885.

* Mettre hors d'état de nuire les paradis fiscaux en interdisant aux chambres de compensation de communiquer avec eux dans un sens comme dans l'autre.

* Abolir les privilèges des personnes morales par rapport aux personnes physiques, privilèges ayant permis de transformer de manière subreptice dans nos démocraties le suffrage universel en suffrage censitaire.

* Redéfinir l'actionnaire d'une société comme étant l'un de ses créanciers et non l'un de ses propriétaires ; établir les cours à la Bourse par fixing journalier.

* Éliminer le concept de « prix de transfert » qui permet aux sociétés d'échapper à l'impôt par des jeux d'écriture entre maison mère et filiales.

* Supprimer les stock-options pour instaurer une authentique participation universelle.

* Réimaginer les systèmes de solidarité collectifs, au lieu des dispositifs spéculatifs voués à l'échec en raison de leur nature pyramidale que sont l'immobilier ou l'assurance-vie, par lesquels on a cherché à les remplacer.

Enfin, dans un monde où le travail disparaît, la question des revenus doit être mise à plat et faire l'objet d'un véritable débat.

On assisterait alors au retour de l'ambition et du courage, désespérément absents aujourd'hui.

Que pèse la théorie économique face aux intérêts financiers ⁴ ?

La validité d'une théorie économique sur un plan purement scientifique pèse peu par rapport à son soutien ou non par les puissances de l'argent.

La Troïka (Fonds monétaire international, Commission européenne et Banque centrale européenne) se discréditait en janvier 2015 en proférant des menaces à l'égard des électeurs européens qui auraient voulu voter pour des « courants de pensée radicale ». En faisant fi ainsi des valeurs démocratiques, elle trahissait l'alignement servile de ses positions sur celles des milieux financiers.

*

En 1978, à Milan, Joan Robinson, l'élève, puis la disciple la plus brillante de Keynes, intervint dans la discussion qui conclut les conférences Raffaele Mattioli, consacrées par Richard Kahn à la genèse de la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* (1936) ; Kahn ayant été, lui aussi, membre du « Cambridge circus », le « premier cercle » de l'économiste anglais.

Robinson dit ceci à cette occasion :

« Le principal problème de Keynes était qu'il était un idéaliste. Il pensait qu'aussitôt que les gens auraient compris sa théorie, auraient compris comment le système capitaliste fonctionne véritablement, ils se comporteraient de manière raisonnable et généreraient le système de telle sorte

que des effets positifs en résultent. [...] Keynes était un innocent qui croyait qu'une théorie intelligente prévaut sur une autre qui est stupide. Mais il va de soi que dans le monde réel l'impact d'une politique ne découle pas d'une compréhension intelligente de l'économie mais du jeu des intérêts particuliers et du désir de défendre le capitalisme contre les courants de pensée radicale de chaque époque. Comparer les mérites des approches est donc une perte de temps. Du point de vue du mérite, qui pourrait bien préférer Milton Friedman à Keynes [...], mais cela ne signifie nullement que l'influence de Keynes prévaudra sur celle de Friedman⁵ ».

Pourquoi ces propos d'autrefois sont-ils toujours d'une brûlante actualité ? Parce qu'il demeure aussi vrai qu'il y a près de quarante ans que la validité d'une théorie économique sur un plan purement scientifique pèse de peu de poids au regard de son soutien ou non par des intérêts particuliers disposant du levier de l'argent.

L'affirmation sans ambiguïté par Milton Friedman que la direction des entreprises doit sacrifier les intérêts de ses clients ainsi que de ses propres employés, pour se mettre au service exclusif de ses actionnaires, est toujours nôtre, quels que soient les ravages que sa logique a exercés sur l'économie de marché. Cette même philosophie inspire [en janvier 2015] les trois composantes de la Troïka qui impose aux pays en difficulté de la zone euro des politiques de « réformes structurelles » caractérisées par leur refus d'envisager d'autres variables d'ajustement que le seul niveau des salaires. Au prix des acquis de l'État providence, dont les effets induits sont des taux de chômage pouvant atteindre, comme en Grèce ou en Espagne, le quart de la population en âge de travailler et, on l'a vu dans les pays où des politiques de ce type ont été appliquées par le passé, une baisse du niveau d'instruction et de l'espérance de vie. Ce n'est pas sans justification que, le 22 décembre 2014, *Le Monde* s'est fait l'écho de l'opinion selon laquelle « les exigences du FMI ont affaibli les systèmes de santé des pays africains frappés par Ebola ».

Entre les « intérêts particuliers » et les critiques émises par les « courants de pensée radicale », tels que les incarnent [en janvier 2015] les partis Syriza en Grèce et Podemos en Espagne, est-ce bien le rôle du FMI, de la Commission européenne et de la BCE, trois institutions censées nous représenter, nous, citoyens ordinaires, au nom de l'intérêt général, de trancher en alignant leurs positions exclusivement sur les intérêts particuliers des milieux financiers ?

Lorsque nous observons, comme maintenant, les représentants de ces institutions non pas informer mais menacer les électeurs qui cautionneraient les critiques émises par les « courants de pensée radicale » et voteraient pour des partis tels que Syriza et Podemos, ne font-ils pas fi du suffrage universel et n'est-il pas de notre devoir à nous, représentants de l'opinion publique, de leur rappeler que leur mandat s'exerce dans un cadre qui est celui du respect des règles démocratique présidant à nos sociétés ?

La Troïka doit reconnaître de bonne grâce sa défaite ⁶

La reconnaissance par le FMI que sa préconisation d'une politique d'austérité était fondée sur une erreur de calcul ne fut cependant suivie par aucun changement de politique. Cela n'est, hélas, pas surprenant : c'est la confirmation malheureuse que la politique de la Troïka repose sur un dogme, le dogme ultralibéral, indifférent à ses erreurs passées comme à la puissance des faits en général.

*

Le Fonds monétaire international avait dû admettre en octobre 2012, par la bouche d'Olivier

Blanchard, son économiste en chef, que sa préconisation de l'austérité qui plonge depuis cinq ans la Grèce dans la misère était fondée sur une erreur⁷. Le chiffre utilisé pour le fameux multiplicateur budgétaire indiquant l'impact sur le produit intérieur brut d'une nation d'une réduction du budget de l'État était erroné. Faux d'ailleurs à ce point qu'il aurait dû conduire au rejet de la politique d'austérité en Europe et à adopter au contraire une relance de l'économie par la dépense publique.

Un chiffre inférieur à 1 du multiplicateur signifie que, si l'État diminue ses dépenses de 1 euro, le PIB baissera d'un montant moins important ; s'il est supérieur à 1, le PIB baissera de plus de 1 euro. Le chiffre de 0,5 utilisé pour l'Europe en 2009 justifiait une politique d'austérité, alors que le chiffre réel, « significativement supérieur à 1 au début de la crise » (Blanchard et Leigh, p. 19), aurait encouragé une politique de relance. La Commission européenne et l'OCDE avaient elles aussi utilisé le chiffre erroné de 0,5.

Si le chiffre utilisé par le FMI était considéré de valeur 2 durant les décennies « keynésiennes » des années 1950 et 1960, les économistes néo libéraux affirmèrent ensuite que la parfaite maîtrise du niveau des taux d'intérêt acquise par les banques centrales justifiait de le réduire à 0,5, la possibilité existant selon eux d'abaisser les taux d'intérêt de manière à compenser l'impact d'une réduction des dépenses de l'État sur le PIB. Lorsque la crise des subprimes fit plonger les taux de façon si drastique que le pouvoir d'action des banques centrales sur le niveau des taux d'intérêt s'évapora, ils oublièrent de tenir compte de ce nouvel élément, ce qui explique pourquoi le chiffre utilisé en 2009 était faux.

La Troïka est une chimère mais aussi un cerbère dont des émissaires porteurs d'instructions sont envoyés pour remettre de l'ordre dans les nations en crise de la zone euro.

Bien que les institutions qui la composent soient censées représenter les citoyens ordinaires dans leur sphère d'influence respective, elles sont prisonnières du dogme élitiste qui les fonde. Ainsi, aucune leçon n'a été tirée par le FMI du fait que soixante-cinq années de sa politique ont débouché sur la baisse du niveau de l'éducation et la baisse de l'espérance de vie dans les pays où elle a fait ingurgiter sa potion. Le principe sous-jacent de son action se résume en deux mots : « Vae victis », malheur aux vaincus du libéralisme.

La Troïka n'est pas seulement indifférente à la démonstration de ses erreurs par d'autres, elle s'est révélée, à l'occasion de la bourde monumentale du FMI, également imperméable aux implications de l'autocritique dévastatrice de l'une de ses trois composantes.

Toute richesse nouvellement créée se voit redistribuée entre les salariés ayant contribué à la production par leur travail, les investisseurs qui ont consenti des avances en capital et les dirigeants d'entreprise ayant assuré la direction et la supervision. Mais, aux yeux de la Troïka, la seule variable d'ajustement – à la baisse, bien entendu – est la rémunération du travail, au nom de la sacro-sainte « compétitivité ».

La rémunération du capital et de la direction des affaires sont jugées quant à elles, incompressibles par définition et donc intangibles. En conséquence, dans les périodes de vaches maigres, c'est la partie de la population déjà réduite à la part congrue quand tout va bien qui en fera seule les frais.

Mise en accusation par le Parlement européen, la Troïka n'en parade pas moins impudemment dans l'uniforme du TINA libéral : « There is no alternative ! » Mais ses pieds sont d'argile et il suffit d'un « incident imprévu », un peuple excédé par tant d'avaries, votant pour un parti qui refuse une telle oppression et qui devient le grain de sable permettant que soit remise en question cette religion féroce.

Selon Sylvain Laurens, ce qui fait penser au public que la Commission européenne est prisonnière d'une idéologie ultralibérale est le fait que les milieux d'affaires qui la dominent sont insensibles à la dimension politique des décisions qu'ils prennent, à leurs yeux aucun problème de fond ne se pose jamais, seulement des problèmes techniques possédant une solution optimale nécessairement unique et incontestable.

*

Les technocrates de la Commission ne seraient pas « soumis » aux milieux d'affaires : ils élaboreraient ensemble la « meilleure solution technique possible ». Sociologue à l'École des hautes études en sciences sociales, Sylvain Laurens a consacré au fonctionnement des institutions européennes un livre intitulé *Les Courtiers du capitalisme. Milieux d'affaires et bureaucrates à Bruxelles*, paru chez Agone en 2015.

La thèse principale de cet ouvrage à la fois sociologique et historique est que la représentation commune de milieux d'affaires imposant leur point de vue à la Commission européenne au moyen d'une armée de lobbyistes est essentiellement une illusion d'optique. Ce que nous observons et que nous interprétons de cette manière est en réalité ce qui apparaît au point où collaborent, au sein de l'espace économique européen, les milieux d'affaires et une bureaucratie, en vue de produire des normes de fabrication et de distribution dans un double but de faciliter les échanges au sein de la zone et de délégitimer les concurrents en dehors d'elle.

À ces représentants de firmes et à ces bureaucrates se sont joints des scientifiques d'un type un peu spécial, conscients des contraintes auxquelles sont soumises les deux autres parties. Face à une pratique, un produit, ou une substance problématique, ils mettent au point ensemble l'une de deux stratégies possibles : soit une gestion optimale du risque existant, soit une « substitution », c'est-à-dire une interdiction progressive de la pratique, du produit ou de la substance jugés nocifs.

L'apparence d'une politique délibérément ultralibérale résulte du fait que dans une telle configuration rien n'apparaît jamais soulever de problème de fond, et a fortiori rien n'apparaît avoir un enjeu politique : toute question possède nécessairement une solution purement technique qu'il ne reste qu'à mettre au jour. C'est sans surprise alors que l'on débouche dans chaque cas de figure sur un « There is no alternative », puisqu'il existe à chaque problème une solution technique optimale.

Pour les eurocrates, nul intérêt en jeu donc, nul rapport de forces en présence : il n'existe que deux sortes de gens, ceux qui comprennent la solution optimale à laquelle eux sont parvenus, et ceux à qui elle échappe et qui constituent du coup un obstacle et une gêne. C'est ce qui explique la réponse désarmante du bureaucrate quand sa proposition est rejetée parce que intolérable sur un plan social ou politique : « J'ai dû mal m'expliquer, donc je recommence ! » Réponse jugée dans le camp adverse comme stupide ou de mauvaise foi.

On accordera à Laurens qu'une part de la philosophie des institutions européennes résulte en effet d'une telle symbiose entre bureaucrates, milieux d'affaires et experts formés aux logiques bruxelloises et que la combinaison des contraintes légitimes à leurs yeux leur enfonce la tête dans le guidon au point qu'ils ne voient plus que les arbres et ignorent la forêt.

Cela étant dit, si la partie sociologique de l'explication de Laurens conforte sa thèse de Bruxelles, scène où se rencontrent une bureaucratie passive et des lobbies les manipulant, en tant qu'illusion, la

partie historique jette un autre éclairage. N'est-ce pas lui qui affirme qu'« une grande partie de l'action des “lobbyistes” ne vise pas à diminuer le pouvoir d'agents administratifs sur les marchés ou à les convaincre de se convertir au libéralisme (ils le sont déjà pour la plupart)... » ou que « [d]es liens intimes [...] existent entre la bureaucratie de l'UE et les premières organisations patronales à taille européenne » ?

Car ce qu'il nous montre aussi, ce sont des institutions européennes – et déjà alors qu'elles n'ont encore qu'une forme embryonnaire – adoptant en 1947 les catégories normatives américaines lors des accords du Gatt ou se coulant l'année suivante dans les nomenclatures comptables imposées pour rendre compte de l'utilisation des fonds dispensés par le plan Marshall. Le virus de l'ultralibéralisme était déjà là et la contamination de l'Europe naissante eut lieu parce qu'il lui fut transfusé avec le Gatt et le plan Marshall. Elle a grandi ensuite avec ce virus dans le sang.

Le moment serait-il venu d'être socialistes ⁹ ?

Trois axes existent pour une société fondée non pas sur des rivalités exacerbées par le lucre, mais authentiquement solidaire :

Assurer la gratuité pour l'indispensable. Redistribuer entre tous des bénéfices du progrès. Mettre fin à la prédation exercée sur l'économie par la spéculation en restaurant l'interdiction historique de celle-ci.

*

Nous pourrions nous demander si, au gré des événements actuels (renforcement de l'État policier, érosion des droits acquis par les travailleurs par la lutte, tel le droit de grève, libéralisation des échanges débouchant sur l'arbitraire, telle que prévue par le TTIP), le socialisme serait le mouvement constructeur d'un autre monde, pour nous-mêmes et pour nos enfants.

Le moment est venu d'en retrouver le sens originel en concrétisant des principes de solidarité malheureusement devenus pour nous trop lointains.

Trois axes sont envisageables pour reconstruire une société plus égalitaire et moins inflexible envers ses malchanceux : une répartition nouvelle des richesses prodiguées par la terre, faisant de la gratuité son fer de lance ; une taxation universelle du travail fourni par les machines remplaçant les humains dans l'emploi ; un retour à une économie saine, libérée du parasitisme exercé sur elle aujourd'hui par la spéculation.

Le premier axe est celui de la gratuité. Nous avons été privés de manière injuste au fil des siècles des bienfaits que notre planète prodigue en réalité à chacun en tant que citoyen universel, tandis que cette phase de spoliation générale s'achève à l'évidence aujourd'hui par une détérioration sans doute irréversible de notre habitat terrestre. Certains proposent, dans ce contexte, d'attribuer une allocation universelle, dont le danger serait de mettre à mal ce qui subsiste parmi nous de la solidarité.

Ne conviendrait-il pas, à la place, de rendre à chacun ce qui lui est dû, à savoir la possibilité de se nourrir, de se vêtir, de se loger gratuitement ? Robespierre déclarait dans son *Opinion sur les subsistances* : « Il n'est pas nécessaire que je puisse acheter de brillantes étoffes, mais il faut que je sois assez riche pour acheter du pain pour moi et pour mes enfants. [...] Les aliments nécessaires à l'homme sont aussi sacrés que la vie elle-même. Tout ce qui est indispensable pour la conserver est

une propriété commune à la société entière. Il n'y a que l'excédent qui soit une propriété individuelle et qui soit abandonné à l'industrie des commerçants. » Qu'ajouter à cela ? Le marché absorbe en un rien de temps toute allocation, toute prime, en augmentant les prix d'autant, alors que la gratuité est, elle, à l'abri d'une telle ponction.

Le deuxième axe s'ouvrant à nous pour renouer avec le socialisme est de répartir dans la communauté les bénéfices du progrès technologique, en taxant le travail des robots et des logiciels au même titre que celui des êtres humains. La machine remplace la femme et l'homme au travail comme nous l'espérons, mais nous souhaitons que ce soit au bénéfice de tous. Or que voyons-nous aujourd'hui ? Celle ou celui remplacé par la machine est jeté sans armes sur un marché de l'emploi chaque jour plus exigu, alors que celle-ci génère par ailleurs les dividendes plantureux des actionnaires et les bonus extravagants des dirigeants des plus grosses entreprises. Comme à l'aube de la Révolution industrielle, les promesses de cette nouvelle ère de libération ne se réalisent que pour un petit groupe se qualifiant lui-même d'« élite » et laissent la grande masse de la population plus démunie qu'avant, par manque non plus cette fois de pain mais, bien souvent, d'éducation.

Le troisième axe est de mettre la spéculation hors d'état de nuire, non pas en la taxant mais en l'interdisant comme c'était le cas autrefois – paradoxalement peut-être – à l'âge d'or du capitalisme. Au grand malheur des travailleurs qui ont fondé notre société, la spéculation qui gangrène celle-ci depuis cent cinquante ans (depuis l'abrogation des lois raisonnables qui interdisaient jusque-là « les paris à la hausse ou à la baisse des titres financiers ») les prive des fruits de leur labeur en les soumettant au joug des spéculateurs, augmentant les inégalités de richesses devenues maintenant scandaleuses.

Les citoyens d'aujourd'hui et leurs descendants sont asservis à une dette dont ils ne sont majoritairement pas responsables. La recherche exclusive du profit personnel conduit notre espèce à l'abîme, l'entraide engendre au contraire l'espoir de son salut.

Les trois axes décrits sont réalistes et dignes de l'esprit socialiste, qui est de rendre à chacun sa dignité dans une société non pas fondée sur des rivalités exacerbées seulement par le lucre, mais authentiquement solidaire.

-
- [1.](#) . Le 3 septembre 2007.
 - [2.](#) . Le 28 novembre 2011.
 - [3.](#) . Le 23 avril 2012.
 - [4.](#) . Le 6 janvier 2015.
 - [5.](#) . In Richard Kahn, *The Making of Keynes' General Theory*, 1984, Cambridge, Cambridge University Press.
 - [6.](#) . Le 5 mai 2015.
 - [7.](#) . Olivier Blanchard et Daniel Leigh, « Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers », IMF Working Paper 13/1, janvier 2013.
 - [8.](#) . Le 2 février 2016.
 - [9.](#) . Tribune parue dans *La Libre Belgique*, le 7 septembre 2016.

Épilogue

LES AUTRES ET NOUS

L'espèce humaine n'a pas encore su dépasser le stade où l'autre nous apparaît automatiquement « autre » et, à ce titre, critiquable, voire haïssable.

Or nos propres ancêtres furent le plus souvent, là où nous vivons aujourd'hui, réfugiés – c'est-à-dire « autres » au plus haut degré – avant de devenir, au fil du temps, autochtones.

Des choses qui ne vont pas de soi ¹

En matière d'économie, je pense telle et telle chose. Et en matière de technique financière, telle et telle autre. D'autres pensent différemment de moi sur ces sujets. Nous ne sommes pas d'accord et je considère qu'ils ont tort. Mais je ne pense pas qu'ils méritent la mort pour autant.

Cette dernière remarque de ma part paraîtra incongrue au lecteur : bien sûr qu'ils ne méritent pas la mort pour être d'un autre avis que le mien !

Mais la chose ne va, hélas, pas de soi : penserais-je de même s'il s'agissait d'un autre sujet que l'économie ou la finance ? S'il était question de religion par exemple ?

Réfléchissons-y : pour que je pense qu'aucune personne ayant une opinion différente de la mienne ne mérite la mort, quel que soit le sujet abordé, il faut qu'il n'y ait pour moi plus aucun sujet que je considère comme authentiquement « sacré ». Ce qui veut dire que quoi ce soit qu'un autre ou une autre affirme pour me contredire, je n'y verrai pas un « blasphème » de sa part, méritant du coup les pires punitions.

Ceci nous paraît évident aujourd'hui, Dieu merci ! Mais ce ne l'était pas du temps de nos propres guerres de religions, qui déchirèrent les nations européennes il y a quatre cents ans – ce qui ne représente que treize générations à peine.

Pour qu'une économie comme la nôtre puisse fonctionner, il suffit que l'on partage les mêmes définitions de ce que c'est que vendre et acheter, de ce que c'est que prêter et emprunter, autrement dit, que l'on envisage de la même manière les droits et les obligations accompagnant ces opérations. Et l'on peut ignorer du coup entièrement la représentation que se fait notre contrepartie de la transaction qui est en train d'avoir lieu : s'il pense que Dieu y est pour quelque chose, ou les Anges, ou les Ancêtres, nous est parfaitement indifférent.

Il est important de se souvenir que nos guerres de religions ne se sont pas éteintes parce que les religions elles-mêmes auraient disparu, non, c'est uniquement parce que nous n'entendons plus le blasphème dans la bouche des autres, et cela n'est devenu possible que si pour nous il n'y a plus de sacré méritant la mort si on y touche. Il faut en être conscient. Il faut aussi se rappeler que, dans

notre propre histoire, c'est seulement l'écœurement devant l'abomination qui nous a conduits là ; ce n'est malheureusement pas la raison.

Les populations se sont toujours déplacées au fil des siècles. À une époque, on a appelé cela les « invasions barbares », et ce sont souvent nos propres ancêtres qui sont alors arrivés à l'endroit que nous appelons depuis « chez nous ». Certaines populations vieillissent, un déséquilibre démographique s'installe, créant un appel d'air pour des travailleurs venus d'ailleurs, appel d'air salutaire pour nous comme pour eux.

Si bien que nous pouvons à nouveau, après quatre cents ans de trêve, nous retrouver – sans pour autant nous être déplacés nous-mêmes – devant des interlocuteurs n'ayant pas sacrifié la notion du « sacré » dans leur périple. Qui ne l'ont pas abandonnée pour assurer la paix civile et du commerce, comme nous l'avons fait dans un processus historique de rejet de l'horreur, et qui sont susceptibles du coup d'entendre éventuellement, sortant de notre bouche, ce qui sonnera à leurs oreilles comme « blasphème ».

Tout cela, c'est le massacre de *Charlie Hebdo* bien entendu qui nous le rappelle dans le dégoût. Pour pouvoir vivre ensemble, nous tous, êtres humains qui pensons différemment les uns des autres, il faut que la notion de « blasphème » ait disparu aux oubliettes de notre histoire. Si nous insistons sur le fait qu'il y ait du « sacré », à part la vie elle-même, bien sûr, et que ceux qui ne le respectent pas méritent la mort, il faut alors que nous allions vivre à nouveau séparément. Sinon, l'autre mérite la mort à mes yeux et moi à ses yeux à lui, et notre vie ensemble est tout simplement impossible.

Connaissez-vous les Cassitérides ² ?

Connaissez-vous les Cassitérides ? Non ? Pourtant c'est un endroit de villégiature qu'adorent les familles belges ! Quand ma sœur et moi avons découvert les Cassitérides en 1955, nous avons dit à nos parents : « C'est là que nous voulons aller en vacances ! Toutes les vacances. Et pour toujours ! » Et c'est là d'ailleurs que je réside en ce moment.

« Cassitérides » vient de Κασσίτερος qui veut dire « étain » en grec, et on pense aujourd'hui que ces îles mythiques de l'Antiquité étaient la Bretagne et la région des Cornouailles en Grande-Bretagne où se trouvait l'étain dont les Phéniciens assuraient le commerce dans la Méditerranée.

Pourquoi les danses et la musique bretonnes et kurdes traditionnelles sont-elles à ce point semblables ? S'il y avait vraiment une centaine de mines d'étain aux Cassitérides, il n'y avait peut-être pas assez de main-d'œuvre locale, ou bien le travail était trop dur au goût des gens du cru, et la paie trop maigre.

Mais tout cela est assez hypothétique, et il y a des histoires plus récentes que l'on connaît mieux. Mon père, dès qu'il était question des Gaulois, disait : « Oui, mais nous, les Jorion, nous sommes des Francs ! » Pourquoi disait-il cela ? Il n'en savait rien mais pour la même raison sans doute que, chaque fois qu'il était question de Gaulois, son propre père le disait, et le père de celui-ci avant lui, et ainsi de suite. Et si l'on consulte la carte, il n'y a là rien d'in vraisemblable : la famille Jorion se trouve toujours concentrée au sein du triangle Mons-Tournai-Valenciennes, à l'endroit précis où les Francs saliens de Clodion vinrent s'établir vers 440, en provenance de la région au sud du Zuyderzee en Hollande, où ils ne s'étaient d'ailleurs installés que quarante ans plus tôt.

À quoi ressemblaient ces « invasions barbares » ? Les grandes batailles sont venues plus tard, et il s'agissait sans doute plutôt de foules en mouvement sur les routes, n'ayant avec elles pas grand-

chose de plus qu'un baluchon parce qu'il faut porter les bébés et les enfants fatigués, et qui finissent par s'arrêter quelque part parce qu'ils sont tous épuisés, incapables d'aller plus loin.

Pourquoi ces gens se déplaçaient-ils en masse ? Certains pour des raisons économiques : pour travailler dans les mines, par exemple. Rappelez-vous des morts du bois du Cazier à Marcinelle en août 1956 : 136 Italiens aux côtés de 95 Belges. On lit sur Wikipédia : « Les mineurs calabrais étaient souvent engagés par villages entiers. » Ou poussés par les guerres : parce qu'ils fuyaient des troupes semant la mort. Les Francs saliens arrivent dans l'ouest de la Belgique et dans le nord de la France, pressés dans le dos par les Vandales, les Suèves, les Burgondes, fuyant eux devant les Huns d'Attila. Huit siècles plus tard, d'autres populations fuiront en masse devant Genghis Khan. Et aujourd'hui d'autres encore fuient à cause d'autres personnages dont le nom s'étale à la une de votre journal ou magazine préféré.

Pourquoi vous raconter ces histoires de l'ancien temps ? Pour vous rappeler qu'après un grand tumulte les aventures des grandes migrations finissent bien en général.

L'herbe ne repoussait pas là où Attila était passé, dit-on. Alors, quand on a une famille, on fait comme les aïeux Jorion : on prend ses jambes à son cou ! Et on se retrouve un jour à camper pendant des semaines dans un champ détrempé, d'où l'on aperçoit la première cathédrale de Tournai en train d'être bâtie. Avec ses valises crevées, et son espérance d'un monde où l'on puisse vivre autrement que dans l'horreur.

Ces réfugiés-là n'ont pas trop mal réussi. Ils se sont « intégrés », comme on dit. Au point même de donner leur nom à un pays grand comme la France. Et c'est comme ça, en réalité, que se terminent d'habitude les « invasions barbares ».

[1.](#) . Le 15 janvier 2015.

[2.](#) . Le 24 septembre 2015.