

Un monde sans Wall Street ?

Du même auteur

Autopsie d'une crise financière annoncée

Une enquête de Désiré Tofix

(en collaboration avec Patrick Mignard)

Éditions Le Pérégrinateur, 2010

Le Nouveau Mur de l'argent.

Essai sur la finance globalisée

Éditions du Seuil, 2006

Le Modèle français de détention et de gestion du capital :
analyse prospective et comparaisons internationales

Rapport de mission au ministre de l'Économie,
des Finances et de l'Industrie

Éditions de Bercy, 1998

Le Cœur financier européen

(en collaboration avec Claude Dupuy)

Éditions Economica, 1993

Théorie économique du patrimoine

Éditions Ellipses 1984

Les Groupes industriels en France

(en collaboration avec Jean-Pierre Gilly)

Notes et études documentaires, n° 4605-4606

La Documentation française, 1981

La Banque et les Groupes industriels

à l'heure des nationalisations

(direction de cet ouvrage collectif)

Éditions Calmann-Lévy, 1977

Le Capitalisme en France

Éditions du Cerf, « Objectifs », 1976

La Structure financière du capitalisme français

Éditions Calmann-Lévy, 1974 et 1977

FRANÇOIS MORIN

Un monde sans Wall Street ?

ÉDITIONS DU SEUIL
25, boulevard Romain-Rolland, Paris XIV^e

« ÉCONOMIE HUMAINE »

Par « Économie humaine », nous entendons exprimer l'adhésion à une finalité et à une méthode. La seule finalité légitime de l'économie est le bien-être des hommes, à commencer par celui des plus démunis. Et, par bien-être, il faut entendre la satisfaction de *tous les besoins* des hommes ; pas seulement ceux que comblent les consommations marchandes, mais aussi l'ensemble des aspirations qui échappent à toute évaluation monétaire : la dignité, la paix, la sécurité, la liberté, l'éducation, la santé, le loisir, la qualité de l'environnement, le bien-être des générations futures, etc.

Corollaires de cette finalité, les méthodes de l'économie humaine ne peuvent que s'écarter de l'économisme et du scientisme de l'économie mathématique néoclassique qui a joué un rôle central au XX^e siècle. L'économie humaine est l'économie d'un *homme complet* (dont l'individu maximisateur de valeurs marchandes sous contrainte n'est qu'une caricature), d'un homme qui inscrit son action dans le temps (et donc l'histoire), sur un territoire, dans un environnement familial, social, culturel et politique ; l'économie d'un homme animé par des valeurs et qui ne résout pas tout par le calcul ou l'échange, mais aussi par l'habitude, le don, la coopération, les règles morales, les conventions sociales, le droit, les institutions politiques, etc.

L'économie humaine est donc une économie historique, politique, sociale, et écologique. Elle ne dédaigne pas l'usage des mathématiques comme un langage utile à la rigueur d'un raisonnement, mais refuse de cantonner son discours aux seuls cas où ce langage est possible. Au lieu d'évacuer la complexité des sociétés humaines (qui ne se met pas toujours en équations), l'économie humaine s'efforce de tenir un discours rigoureux intégrant la complexité, elle préfère la pertinence à la formalisation, elle revendique le statut de *science humaine*, parmi les autres sciences humaines, et tourne le dos à la prétention stérile d'énoncer des lois de la nature à l'instar des sciences physiques.

Le projet de l'économie humaine est un projet ancien, tant il est vrai que nombre des fondateurs de la science économique ont pensé celle-ci comme une science historique, une science sociale, une science morale ou encore psychologique. Mais ce projet est aussi un projet contemporain qui constitue le dénominateur commun de bien des approches (post-keynésiens, institutionnalistes, régulation, socioéconomie, etc.) et de nombreuses recherches (en économie du développement, de l'environnement, de la santé, des institutions ; en économie sociale, etc.).

Nous nous proposons d'accueillir ici les essais, les travaux théoriques ou descriptifs, de tous ceux qui, économistes ou non, partagent cette ambition d'une économie vraiment utile à l'homme.

Jacques Généreux

ISBN 978-2-02-103829-3

© ÉDITIONS DU SEUIL, FÉVRIER 2011

Le Code de la propriété intellectuelle interdit les copies ou reproductions destinées à une utilisation collective. Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite par quelque procédé que ce soit, sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants cause, est illicite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

www.seuil.com

À Émile et Tom

AVERTISSEMENT

Cet essai a été conçu et rédigé sous mon unique responsabilité. J'en assume donc, seul, les limites et les imperfections éventuelles.

Néanmoins, je tiens à remercier ici toutes les personnes qui, à leur rencontre, ont pu éclairer les analyses et les idées qui sont présentées dans cet ouvrage.

Depuis le déclenchement de la crise financière et depuis le précédent ouvrage paru en 2006 dans cette collection dirigée par Jacques Généreux, à qui je veux dire une nouvelle fois toute ma gratitude pour ses conseils, il m'a été donné de rencontrer ou d'être en contact avec de très nombreux responsables associatifs ou politiques. Je ne peux malheureusement pas les citer tous, mais je tiens cependant à remercier particulièrement Lionel Jospin, Jean Le Garrec, Jean-Luc Mélenchon, Jacques Cheminade, ou encore Jean-Claude Trichet pour leurs observations ou leur appréciation de la situation créée par la crise.

Les rencontres et les débats avec des universitaires ont été également nombreux et stimulants, notamment avec Michel Aglietta, Samir Amin, Olivier Brossard, Gabriel Colletis, Gilles Dostaler, Pierre Grou, François Houtart, Frédéric Lordon, Patrick Mignard, André Orléan, Éric Pineault, Dominique Plihon, et Bruno Théret. Je souhaite ici tous les remercier.

« Mais nous vaincrons, parce que nous sommes la justice. Tenez ! Vous voyez ce monument devant vous... Vous le voyez ?

– La Bourse ? dit Saccard. Parbleu ! Oui, je la vois !

– Eh bien, ce serait bête de la faire sauter, qu'on la rebâtirait ailleurs... Seulement, je vous prédis qu'elle sautera d'elle-même, quand l'État l'aura expropriée, devenu logiquement l'unique et universelle banque de la nation ; et, qui sait ? Elle servira alors d'entrepôt public à nos richesses trop grandes, un des greniers d'abondance où nos petits-fils trouveront le luxe de leurs jours de fête ! »

Émile Zola, *L'Argent*, 1891.

Introduction

Pourquoi la crise n'est-elle pas terminée ? Pourquoi se prolonge-t-elle sous des formes toujours plus dangereuses à la fois pour notre planète économique et pour nous, citoyens ? Nos dirigeants nous annoncent depuis août 2007 – toutes les trois semaines environ – que le pire de la crise financière est derrière nous. Pourquoi se sont-ils trompés et se trompent-ils encore aussi lourdement ?

Les moins dogmatiques nous affirment agir de façon pragmatique devant la succession d'événements qui n'étaient en aucun cas prévisibles. Pour eux, la crise est au moins aussi catastrophique que celle de 1929, mais les fautes d'alors ont pu être évitées grâce à l'intervention énergique des banques centrales et des États. Tout n'irait donc pas si mal que cela ! Mais il suffit d'ouvrir les yeux pour constater plutôt la marche aveugle dans laquelle nos États s'enfoncent toujours plus.

De fait, l'incapacité des dirigeants politiques à comprendre cette crise, et par conséquent à y apporter des solutions, est frappante, même de la part des plus lucides d'entre eux. Ils agissent et réagissent dans un format intellectuel classique, où le sentiment de leur responsabilité politique produit une attitude réflexe : il s'agit de ne pas trop effrayer le citoyen, puisqu'ils sont précisément là, eux, les hommes politiques, pour lui apporter solutions et espoirs. Même s'ils s'en défendent, leur horizon politique est essentiellement borné par la pro-

chaîne échéance électorale ; ils doivent donc se montrer réactifs et performants pendant le laps de temps qui les sépare de l'élection. En cas de crise, il faut même être sur-réactif !

Mais, quand des événements chaotiques se succèdent en échappant de plus en plus à l'emprise des dirigeants politiques, il arrive un moment où le citoyen s'interroge, puis se détourne de la politique, ou s'indigne et se scandalise de ce qu'il observe. Avant finalement de se révolter. En sommes-nous là ?

Le propos de cet essai est d'anticiper l'avenir économique proche face à une crise qui produit chaque jour des effets délétères. Il procède aussi d'un sentiment d'urgence. Notre conviction profonde : le monde est au bord d'une catastrophe économique majeure. Cette conviction s'étaye sur une analyse précise dont on ne demande pas mieux qu'elle soit démentie. Quelle est notre hypothèse ?

Notre planète économique est désormais dominée par la surpuissance d'une finance globalisée, dont l'instabilité croissante se trouve à l'origine des crises les plus récentes. Depuis une quinzaine d'années, la succession des crises a entraîné, à chaque fois, interventions du FMI (Fonds monétaire international), des plus grandes banques centrales et des États.

Mais avec la crise actuelle, fait terriblement nouveau et inquiétant, les États sont exsangues en raison de leur aide massive destinée à sauver le système financier de la faillite. Ils n'ont donc pratiquement plus de marges budgétaires.

Simultanément, les réformes promises au cours des réunions successives du G20 n'ont pas modifié sur le fond les logiques de cette finance globalisée et notamment le comportement de son noyau oligopolistique bancaire. Le résultat ? De nouvelles bulles spéculatives se forment. Mais surtout, la bulle gigantesque des produits dérivés continue sa progression insensée. À l'intérieur de cette bulle, celle des CDS (Cre-

dit Default Swap¹⁾ sur emprunts publics reste toujours la plus menaçante, car elle met sous pression financière, c'est-à-dire sous la pression de cette finance globalisée, tous les États endettés.

Comment ne pas voir dans ces conditions qu'une prochaine crise est devant nous ? Et comment les États pourront-ils y répondre cette fois-ci ?

L'analyse des places financières, en prenant comme référence pratique et symbolique Wall Street, permet de répondre à ces interrogations. D'une part, les places financières actuelles, et notamment la plus importante d'entre elles, la Bourse new-yorkaise, ne remplissent plus, depuis la globalisation des marchés monétaires et financiers, leur fonction première, c'est-à-dire celle du financement de l'économie. Ce qui est évidemment un comble ! D'autre part, la finance globalisée trouve dans les places financières le véhicule idéal et efficace de ses « activités de marché » ou, dit autrement, de ses pratiques spéculatives.

Enfin, et ce n'est pas rien, les places financières ont été et demeurent le lieu où s'est déployée initialement la norme de rentabilité financière qui s'est imposée progressivement au monde de l'entreprise, provoquant des ravages, via des restructurations, sur l'organisation du travail et la santé des travailleurs. La « création de valeur pour les actionnaires », apparue dans le courant des années 1990, est donc un autre élément fondamental d'inquiétude pour le monde de demain.

1. Rappelons que ces contrats permettent de s'assurer contre le risque de défaut (non-paiement) de l'émetteur d'un titre financier ; on fait allusion ici aux obligations émises par les États pour financer leurs réponses à la crise économique et financière. La valeur de ces contrats augmente quand le risque de défaut s'accroît et celle-ci sert à fixer le niveau des taux d'intérêt auquel les États doivent emprunter leurs ressources sur le marché financier.

Pour faire face à ce monde dominé par une sphère financière surpuissante à la fois par ses pratiques de marché et par la pression de la valeur actionnariale, compte tenu de la faiblesse extrême des États, ne faut-il pas alors imaginer, pour demain, un monde sans les places financières, un monde sans Wall Street ?

Ce projet est évidemment un projet politique. Nous nous contenterons dans cet essai bref d'en formuler les principales lignes en essayant d'en développer surtout les aspects les plus économiques ou financiers. Un monde sans Wall Street, certes, mais cela promet-il une quelconque amélioration de la situation économique mondiale actuelle ? Quels sont les ressorts de cette proposition ?

Une première raison tient à l'incurie des réponses apportées à la crise actuelle et appelle nécessairement à la formulation de nouvelles solutions. En apparence, le diagnostic de la crise financière a été posé mille fois depuis son déclenchement, et des scénarios – tout aussi nombreux – ont pu être également échafaudés pour imaginer des sorties de crise crédibles. Le résultat ? Le sentiment diffus et persistant que ces réponses n'en sont pas réellement, ou qu'elles ne sont nullement à la hauteur pour répondre au dysfonctionnement planétaire actuel.

Il faut donc reformuler autrement le couple « diagnostic/réponse ». Le risque serait de transformer des possibles en exigences, et donc de projeter une solution dont la crédibilité n'est pas *a priori* évidente. C'est pourtant le pari que veut tenter cet essai en développant l'idée que l'on peut croire, pour un avenir beaucoup plus proche qu'on pourrait le penser, à un monde sans Wall Street.

Wall Street est en effet la clé de voûte, à la fois symbolique et réelle, de ce capitalisme financier.

Symbolique parce que cette place financière signifie encore, dans l'imaginaire du grand public, le monde de l'hyperpuis-

sance de la finance. Et c'est aussi Wall Street qui régit la vie des plus grandes entreprises, notamment à travers leurs prises de température quotidiennes (les cours boursiers).

Clé de voûte bien réelle ensuite, parce que cette place concentrait, avec ses ramifications européennes, fin 2009, près des deux cinquièmes de la capitalisation boursière mondiale, et, durant la même année, les trois cinquièmes des échanges mondiaux d'actions².

Concevoir un monde sans Wall Street, et surtout agir en ce sens, n'est-ce pas alors engager une lutte frontale contre le capitalisme financier et ses excès ? Certes, mais nous faisons en plus ici l'hypothèse que cette lutte sera fortement aidée par une nouvelle crise financière, et la clé de voûte tombera, mais aussi tout l'édifice de l'économie mondiale telle qu'elle est organisée aujourd'hui.

À partir de là, c'est tout un univers qu'il faudra rebâtir, et des pistes de reconstruction doivent être, d'ores et déjà, explorées.

Le premier travail, qu'il est urgent d'engager, doit être dès à présent symbolique. En plus de démontrer qu'il est temps de changer complètement d'univers mental, il faut faire comprendre, par exemple aux responsables politiques, que « l'économie de marché » ne doit absolument plus pénétrer la sphère financière.

On savait avec Keynes que les marchés financiers ne sont pas efficaces et que cette inefficacité engendre, de façon consubstantielle, la spéculation sur les marchés-actions. Mais, la pensée néolibérale a voulu aller beaucoup plus loin au début des années 1970, en promouvant de nouveaux marchés, avec

2. Source : World Federation Exchange (WFE) ; les données sont issues de Nyse Euronext (Europe et US) et du Nasdaq OMX.

notamment la libéralisation des taux de change et des taux d'intérêt.

C'est cette libéralisation-là qui est meurtrière. Nous montrerons qu'elle a engendré une extension complètement démesurée des marchés de produits dérivés, dont le rôle a été fondamental dans la crise financière actuelle.

Par conséquent, le combat à mener est d'abord un combat idéologique et concerne, entre autres, le logiciel intellectuel des économistes dont la pensée standard a été forgée à l'aune de ce néolibéralisme-là.

Dans la foulée de cette bataille, la voie semble dégagée pour penser la méthode et les objectifs d'un projet politique qui ne peut être qu'« alternatif ». Mais, vous vous interrogez : un monde sans Wall Street – dites-vous –, est-ce vraiment possible et crédible ? N'est-ce pas une nouvelle utopie, certes séduisante, mais à mille lieues de notre univers actuel !

Cela est vrai en partie. Mais je vous laisse le soin d'imaginer les conséquences de la prochaine crise financière. Les États ne pourront absolument plus y répondre, comme ils l'ont fait jusqu'à présent, en aidant les banques et en relançant budgétairement leurs économies. Les scénarios du pire sont devant nous. Nous préférons anticiper ce grand choc et proposer, avant que la tempête ne se déclenche, les grandes lignes de ce que pourrait être un projet inévitablement utopique, car alternatif. Nous travaillons, c'est notre espoir, à le rendre le plus réaliste possible.

La chute de Wall Street ne sera pas mécanique. Elle interviendra avec une mesure phare qui apparaîtra, sur le moment, évidente et absolument nécessaire : l'interdiction complète des marchés de produits dérivés, ceux qui ont été engendrés par la libéralisation de la sphère financière.

Nous montrerons que cette interdiction est fondamentale pour restabiliser le système financier international et arrêter la

financiarisation à outrance des activités humaines. Cette interdiction doit alors inévitablement s'accompagner d'un ensemble de règles ou de mesures qui toucheront la panoplie complète des moyens de financement de l'économie. Ces mesures iront du global planétaire au local le plus territorialisé. Comment seront prises ces décisions ? Qui les prendra ? Quels seront leurs contenus exacts ?

Ces questions sont redoutables et démontrent l'ampleur du projet à construire en raison précisément du vide créé par un monde sans Wall Street. Il ne peut s'agir en fait que d'un projet global dont la teneur ne peut se limiter au seul domaine économique ou financier. Voyons cela de plus près.

La crédibilité de ce projet reposera d'abord dans la méthode d'élaboration. Et, celle-ci ne pourra être que démocratique. On ne peut en effet qu'être atterré³ de la façon dont l'hégémonie de la pensée économique standard s'est imposée progressivement aux responsables politiques. Il faut évidemment prendre le contre-pied de ce pouvoir idéologique.

Il convient de prôner dans le nouveau projet, particulièrement dans la discipline économique, le pluralisme intellectuel et la tolérance aux idées hétérodoxes. Cette ouverture est aujourd'hui fondamentale pour faire émerger, par un débat démocratique mettant face à face experts et citoyens, les solutions crédibles à la crise, pas simplement sur un plan économique, mais aussi, plus largement, sur un plan sociétal.

Quels sont alors les thèmes et les interrogations qui probablement s'imposeront dans l'espace public et feront l'objet de

3. Selon les termes mêmes d'un manifeste diffusé le 6 septembre 2010 et signé depuis par plusieurs centaines d'économistes. Il y est dit notamment : « La crise économique et financière qui a ébranlé le monde en 2008 n'a pas affaibli la domination des schémas de pensée qui orientent les politiques économiques depuis trente ans. »

débats animés ? Sans préfigurer ici de solutions définitives, on peut au moins dresser la liste de quelques-unes de ces questions, sachant qu'elles seront abordées de façon plus approfondie dans la suite de cet ouvrage.

L'élimination des marchés de produits dérivés devrait entraîner, parallèlement, toute une série de mesures concernant le système monétaire international. Ce sera l'occasion d'engager une réflexion forcément compliquée, mais aussi un débat essentiel, sur le rôle de la monnaie à l'échelle mondiale, avec, par conséquent, une première question : la monnaie ne doit-elle pas être conçue comme un bien commun de l'humanité ?

De même, la disparition du rôle actuel de Wall Street fera-t-elle baisser la pression financière qui s'exerce actuellement sur les entreprises ? Nous ne le croyons pas. Il faudra par conséquent prolonger la lutte contre la financiarisation des entreprises par un renouvellement profond de la question du partage des résultats de l'entreprise. Nous verrons que cette question implique à son tour, si on veut bien éradiquer le rôle insensé de la « valeur actionnariale », une réforme fondamentale des droits de propriété dans l'entreprise.

Quel sera le nouveau rôle des banques dans un monde sans Wall Street ? Cette question revient à réfléchir de façon approfondie au métier de banquier et à voir comment se traduirait pour les banques la séparation de leurs fameuses « activités de marché », ou, plus radicalement encore, leur suppression complète.

À propos des banques, une autre question surgit : en raison du poids démesuré de certaines d'entre elles, ne convient-il pas de les nationaliser ? Ce thème revient en force en raison de la dimension « systémique » de certaines d'entre elles, c'est-à-dire d'une taille telle qu'elles sont susceptibles, comme

Lehman Brothers, de déclencher une crise mondiale en cas de faillite.

Autres questions liées : comment financer les investissements considérables qui seront nécessaires pour répondre à la crise énergétique qui s'annonce ? La finance solidaire pourra-t-elle être une voie de réponse aux défis environnementaux et écologiques de la planète ?

On le pressent bien, ces questions renvoient à des problèmes cruciaux de financement face auxquels les citoyens du monde entier devront être amenés, très vite, à réfléchir, à débattre et à apporter des solutions. Dans cette perspective, il restera à résoudre « la question des questions » : comment faire pour organiser des pouvoirs démocratiques mondiaux, ainsi qu'à l'autre bout, à l'échelle du plus petit territoire, pour tenter d'apporter des réponses vraiment crédibles et cohérentes ?

Avec cette dernière question, les défis de notre temps sont immenses. Ils sont ceux d'un monde sans Wall Street dont il faut penser l'avènement et, par conséquent, ouvrir, dès maintenant, le chantier. Finalement, ne s'agit-il pas de redécouvrir les aspirations multiples de l'homme et de la vie en société ?

Pourquoi les crises reviennent toujours
Nouvelle édition mise à jour
par Paul Krugman

L'État prédateur
Comment la droite a renoncé au marché libre
et pourquoi la gauche devrait en faire autant
par James K. Galbraith

L'Histoire économique globale
par Philippe Norel

Politique de l'association
par Jean-Louis Laville

RÉALISATION : IGS-CP À L'ISLE-D'ESPAGNAC
IMPRESSION : FIRMIN DIDOT AU MESNIL-SUR-L'ESTRÉE
DÉPÔT LÉGAL : FÉVRIER 2011. N° 103829 (00000)
Imprimé en France