

François Morin

Les banques, la globalisation et la démocratie

Le Débat n° 189, 2016/2

Nous avons changé de planète et celle-ci est entrée dans une crise d'une gravité exceptionnelle. Les conflits de nature géopolitique se radicalisent – guerres de religion, terrorismes – et provoquent des flux migratoires impressionnants. La montée des replis identitaires, notamment en Europe, n'est plus marginale. L'enjeu environnemental et énergétique, de son côté, se précise de façon redoutable et la crise économique n'en finit pas avec son cortège d'inégalités croissantes. La situation chaotique de la Grèce est symptomatique des désordres qui frappent actuellement les économies avancées.

Parmi ces symptômes, certains sont de nature économique comme, par exemple, l'impuissance des États à sortir vraiment du guêpier de la crise. D'autres sont plus nettement politiques, par exemple l'affaïssement de l'expression démocratique des citoyens : on a pu ainsi assister au renversement des votes populaires grâce à des procédures alternatives sur des questions jugées pourtant essentielles. Dénier de

démocratie doublé d'impuissance politique ? C'est la première question. L'exemple de la Grèce est ici paradigmatique.

À cela s'ajoute le rôle des marchés financiers dont on sous-estime sans doute l'instabilité croissante et la crainte qu'ils inspirent de plus en plus au monde politique. Depuis la chute de Lehman Brothers en septembre 2008, ces marchés vivent dans l'obsession d'une faillite toujours possible d'une autre banque systémique et, surtout, d'un défaut de paiement de la part d'un État. Cette dernière crainte s'est clairement révélée durant les cinq dernières années à propos de l'Irlande, du Portugal, de Chypre et, principalement, de la Grèce. Dans les moments de crise aiguë, le comportement des marchés financiers est à tel point tétanisé que le monde politique est amené à leur donner des gages toujours plus grands. Il faut éviter, en cas de faillite ou d'un défaut, que la contagion gagne et qu'une nouvelle catastrophe financière survienne. D'où la deuxième question : n'y a-t-il pas de plus en plus de décisions

François Morin est professeur émérite à l'université de Toulouse, ancien membre du conseil général de la Banque de France et du Conseil d'analyse économique. Il vient de publier *L'Hydre mondiale : l'oligopole bancaire* (Lux, 2015). Dans *Le Débat* : « Produits dérivés et dérives des dettes souveraines » (n° 166, septembre-octobre 2015).

politiques majeures arbitrées finalement par les actions-réactions des marchés financiers ?

Un élément plus essentiel doit cependant attirer l'attention. Au cœur des marchés financiers, l'action des plus grandes banques apparaît de plus en plus déterminante. Non seulement elles agissent à l'échelle planétaire, mais, de plus, la partie la plus spéculative de leur activité sur les marchés financiers a été directement impliquée depuis une vingtaine d'années dans les crises qui ont secoué l'économie mondiale et, notamment, lors de la crise financière de 2007-2008. Or, non seulement la taille de ces banques est phénoménale mais, de surcroît, elles savent se coordonner entre elles ; leurs bilans fortement interconnectés le démontrent. Que pèsent alors les États devant cette puissance organisée ? Ces constats aboutissent à une troisième question : en cas de chocs financiers, n'est-ce pas le bilan des plus grandes banques qu'il convient de préserver à tout prix ?

Les questions que nous venons de soulever fournissent la trame de la problématique de cet article : dans quelle mesure les marchés financiers sont-ils les principaux facteurs de l'impuissance politique que l'on sent monter un peu partout ? Ou, encore, la surpuissance des plus grandes banques mondiales n'est-elle pas à l'origine de l'affaissement démocratique de nos sociétés ? Tentons même d'être un peu plus précis : ces dérives gravissimes ne remontent-elles pas au moment exact où les marchés monétaires et financiers sont devenus globaux, à l'échelle planétaire ? En bref, la démocratie ne se heurte-t-elle pas à l'épreuve de la globalisation ?

Le chemin que nous allons suivre nous amènera logiquement à revenir sur le concept de globalisation : à quel moment ce processus émerge-t-il ? Quels en sont les principaux acteurs ? Cela nous permettra de mesurer les effets de la globalisation sur l'action publique. Nous mon-

trerons que ceux-ci se traduisent par une double perte de souveraineté des États démocratiques : budgétaire et monétaire. Il restera alors à anticiper, autant que possible, les conséquences de ces dérives que nous devons déjà considérer comme dévastatrices pour la planète et ses citoyens¹.

De la globalisation

Le terme de globalisation est un américanisme (*globalization*) qui est apparu pour la première fois dans les années 1980. Il consiste, dans le sens premier du terme, à rendre « global » ce qui était « local » ; c'est-à-dire à élargir le rayonnement d'un concept à la totalité d'un espace (qui peut être la planète). On ne s'étonnera guère que sa première application fût relative aux espaces de transaction des marchés monétaires et financiers internationaux. C'est d'ailleurs en ce sens précis que le concept sera mobilisé dans ce texte. Un petit rappel s'impose ici pour comprendre le processus qui a abouti, finalement, à ce que l'on doit appeler la globalisation complète de ces marchés, état qui sera définitivement atteint au milieu des années 1990.

La première étape commence le 15 août 1971, avec la coupure du lien entre le dollar et l'or voulue par le président Nixon. Elle s'achève avec les accords de la Jamaïque en janvier 1976 qui mettent un terme final au système monétaire de parités fixes, mais ajustables, entre les grandes devises. Celles-ci deviennent flottantes les unes par rapport aux autres. Les taux de change sont désormais des prix de marché. À cette première libéralisation va se superposer celle des taux

1. Cet article synthétise et actualise les analyses présentées dans *L'Hydre mondiale. L'oligopole bancaire*, Lux, 2015. Il en reprend les données.

d'intérêt. Amorcée également durant les années 1970 et se prolongeant durant les années 1980, cette libéralisation se traduit par la création de vastes marchés obligataires, car les États sont obligés d'emprunter sur le marché (obligations) les fonds dont ils ont besoin. C'est sur ce marché que se forment les taux d'intérêt qui reflètent ainsi la confiance accordée aux États. Il fallait, en effet, éviter que les États ne fassent marcher la planche à billets et donc il était nécessaire que les Banques centrales soient juridiquement « indépendantes » (sous-entendu indépendantes des États et donc des Trésors publics).

La dernière marche vers la globalisation a été engagée dans les grands pays développés au début des années 1990 par la libéralisation complète des mouvements de capitaux, qui, par conséquent, rend ceux-ci complètement mobiles à l'échelle internationale. Cette étape s'achève un peu partout au milieu des années 1990. Dès ce moment, les actifs monétaires et financiers détenus par les acteurs financiers ont la capacité d'être déplacés d'un bout de la planète à l'autre à la vitesse de la lumière. C'est un bouleversement considérable de l'espace des transactions. Les acteurs intervenant sur ces marchés doivent impérativement s'adapter à ces nouveaux espaces d'échanges en augmentant notamment leur taille. Examinons la situation plus particulière des banques et des investisseurs gestionnaires de fonds de pension à ce moment véritablement crucial de l'évolution du système monétaire et financier mondial.

1. Les banques sont les premières concernées par ce nouvel état du monde. D'une part, ce sont elles qui, pendant les deux premières phases de la libéralisation, vont mettre au point des produits dérivés destinés à couvrir les risques liés aux variations des taux de change et des taux d'intérêt. Cette couverture des risques est tout à

fait vitale pour les entreprises car ces dernières ont besoin d'un horizon temporel long pour développer leurs échanges internationaux et pour financer leurs investissements, alors que les taux de change et les taux d'intérêt fluctuent dorénavant à la milliseconde. L'innovation financière à travers les produits dérivés est là pour répondre à ces besoins. Celle-ci va se diffuser progressivement durant les années 1980 et 1990 et s'accroître de façon exponentielle à partir de la fin des années 1990. Mais, en raison de ce développement, plusieurs de ces produits deviennent hautement spéculatifs et permettent de spéculer à la hausse comme à la baisse. Or, les premières grandes crises systémiques vont commencer à frapper la planète – est-ce un hasard ? – à partir du milieu des années 1990. Ajoutons que pendant cette période les banques s'installent encore plus nettement au centre de ce nouveau paysage financier en raison de leur aptitude à être les seules, avec les Banques centrales, à pouvoir créer de la monnaie par les crédits qu'elles distribuent.

Le tournant du milieu des années 1990 est pour les banques d'un enjeu décisif. Les plus grandes d'entre elles vont se restructurer activement, et parfois fusionner, pour atteindre des tailles critiques à la mesure des besoins de financement et de couverture qui s'expriment dorénavant à l'échelle planétaire. Au milieu des années 1990, il existait environ 46 000 banques dans le monde, mais c'est seulement une petite trentaine qui va se hisser véritablement aux nouveaux enjeux planétaires. Dès lors, toutes les conditions sont réunies – au milieu des années 1990 – pour qu'un oligopole bancaire puisse émerger à l'échelle mondiale et dominer progressivement les marchés de la finance.

2. D'autres acteurs doivent retenir toute l'attention. Il s'agit des grands gestionnaires de

fonds de pension qui vont connaître, eux aussi, une mutation profonde durant les années 1980 jusqu'au début des années 1990. Venues du monde anglo-saxon, une série de réformes fiscales va bouleverser leur mode de gestion des risques. Les retraites à prestations définies vont en effet être supplantées progressivement par les retraites à cotisations définies. Le risque de gestion de ces fonds de retraite va ainsi être transféré à l'apporteur d'épargne-retraite alors que précédemment c'était le gestionnaire des fonds qui supportait exclusivement ce risque. Le résultat ne s'est pas fait attendre. Les grands investisseurs vont chercher sur les marchés financiers des rentabilités de leurs placements les plus élevées possible, seul moyen de se distinguer de la concurrence. Cette pratique très pernicieuse va alors se développer logiquement et sans frein, car ces investisseurs financiers ne supportent plus réellement le risque lié à leur gestion de portefeuille.

Notons maintenant ce point essentiel. Aux États-Unis, les retraites par capitalisation « à cotisations définies » l'emportent en volume sur celles « à prestations définies » à partir, là aussi, du milieu des années 1990. Ce mouvement amorcé à la fin des années 1980 va impacter de façon considérable les marchés financiers dès lors que ceux-ci se globalisent. La nouvelle gestion financière des fonds de retraite va corrélativement affecter profondément le monde des entreprises, que celles-ci soient cotées en bourse ou même non cotées, par les exigences de rentabilité financière très élevées qui sont demandées par les investisseurs. Le début de la « financiarisation » des entreprises et la mise en place de leurs « nouvelles formes de gouvernance » datent de cette époque. Si le monde anglo-saxon est impacté par ces nouvelles pratiques dès le début des années 1990, l'Europe continentale va subir de plein fouet leurs effets à partir du milieu des

années 1990 (en France à partir de 1996 et en l'Allemagne peu après).

Il y a donc l'impact de cette gestion financière sur les entreprises, mais il y a aussi, ne l'oublions pas, l'impact sur les régimes de retraite lorsque ceux-ci sont par capitalisation. Ces régimes vont alors être très dépendants des performances ou des défaillances des marchés financiers. Ils vont l'être encore plus quand ces mêmes marchés seront globalisés. Le monde anglo-saxon est évidemment concerné au premier chef. Mais plusieurs pays européens font, eux aussi, confiance aux marchés pour financer les retraites en recourant largement à des régimes de retraite par capitalisation. Citons, par exemple, les Pays-Bas (volume des fonds de pension par rapport au PIB = 138,2 %), la Finlande (75,0 %), le Danemark (49,7 %), liste à laquelle on peut ajouter l'Allemagne (5,5 %) ; à l'autre bout de l'échelle, on trouve la France (0,2 %) ou la Grèce (0,0 %) ². Cette réalité doit être présente à l'esprit lorsque l'on évoque, en ces temps de crise, les intérêts de l'« Europe du Nord » face à ceux d'autres pays.

L'oligopole

On peut être certain que les plus grandes banques formaient déjà entre elles une structure oligopolistique dès 2005, soit une dizaine d'années après que la globalisation des marchés monétaires et financiers est devenue un fait acquis. En effet, le milieu des années 2000 est le moment où ont été avérés des phénomènes de collusion entre banques. Or, les phénomènes collusifs ou d'entente ne sont possibles que si préalablement existe une structure de marché où sont présents de très grands acteurs interdépen-

2. Source OCDE, 2011.

dants, notamment pour la formation des prix. Autant dire un oligopole.

De nombreux indices sont là pour étayer l'idée que les plus grandes banques avaient atteint des tailles gigantesques à ce moment-là. Elles avaient été déjà la cause de l'instabilité financière mondiale et même avaient fait sentir leur présence ou leur poids vis-à-vis des États. Parmi la trentaine de banques oligopolistiques qui émergent, seule une petite moitié a été, dès le début, à l'origine de la fabrication de la quasi-totalité des produits dérivés émis dans le monde. Le nombre de faillites ou de crises, qui sont dues à la spéculation qu'autorisent ces produits, est impressionnant : la première faillite est celle de Metallgesellschaft (décembre 1993), suivie, entre autres, du Comté d'Orange en Californie (décembre 1994), de Barings (1995) ou encore de LTCM (1998).

D'un autre côté, les produits dérivés liés au marché à terme des devises – qui permet des spéculations de grande ampleur – sont à l'origine des premières crises systémiques observées depuis la libéralisation des mouvements de capitaux : crise mexicaine (1994), puis crise des pays du Sud-Est asiatique (1997), avec des effets d'entraînement sur le Brésil (1998), la Turquie (2000), l'Argentine (2001). Le krach de 2000-2001 a été largement amorcé par la débâcle de la société Enron en raison de produits dérivés émis avec la complicité de JPMorgan Chase. À cette liste, il ne faut pas oublier d'ajouter le rôle des CDO³, autre produit dérivé, dans le déclenchement de la crise financière de 2007-2008.

Par ailleurs, on sait que très tôt les plus grandes banques ont joué un rôle auprès de certains États européens pour leur prêter main-forte afin de diminuer artificiellement leur déficit ou leur endettement public, évidemment de façon occulte. Les deux cas les plus embléma-

tiques ont été ceux de l'Italie et de la Grèce. En 1996, l'Italie recourt à des *swaps*⁴ avec JPMorgan pour réduire son déficit. Le cas grec apparaît aujourd'hui le plus flagrant : rappelons que Goldman Sachs avait monté en 2000-2001 une opération de *cross currency swap*⁵ afin de faire baisser nettement la dette grecque.

Le G 20 de Cannes réuni en 2011 a eu pour mérite essentiel de reconnaître pour la première fois le rôle déterminant des plus grandes banques dans le déclenchement de la crise financière de 2007-2008. En les déclarant officiellement « systémiques », le G 20 met explicitement en avant deux caractéristiques de ces banques : leur très grande taille et leurs interconnexions multiples. Autant de critères qui définissent ce qu'est un oligopole ! En 2012, les totaux de bilans des 28 banques systémiques, soit 50 341 milliards de dollars, dépassent l'entendement, puisque ce montant est supérieur à la dette publique mondiale, soit 48 957 milliards de dollars, c'est-à-dire le montant des dettes cumulées de près de 200 États. D'un côté, une force phénoménale de 28 banques dans leur capacité à mobiliser des ressources, de l'autre côté, une faiblesse des États en raison de leurs dettes, dont beaucoup sont insoutenables à cause de la crise qui se prolonge.

Dans l'échelle des grandeurs, le comble est

3. *Collateral Debt Obligation* : il s'agit de produits financiers représentatifs (et donc structurés par) d'autres titres, ou de créances, qui peuvent être eux-mêmes des CDO. Le risque est d'intégrer dans ce type de produit des créances qui peuvent s'avérer toxiques, comme cela a été le cas avec les crédits *subprimes* américains.

4. Dans sa définition la plus large, le *swap* est un échange entre deux entités pendant une certaine période de temps. Les deux intervenants doivent, bien entendu, trouver chacun un avantage à cet échange qui peut porter soit sur des actifs financiers, soit sur des flux financiers.

5. Le *cross currency swap* est un échange de devises par lequel on échange des taux d'intérêt à moyen ou long terme libellés dans deux devises différentes.

atteint lorsque l'on se penche sur les encours notionnels de produits dérivés (ou montant des valeurs assurées par ces produits), qui figurent non pas au bilan des banques mais dans leurs hors-bilans⁶. Il faut noter ici que ce ne sont pas 28 banques systémiques mais seulement 14 d'entre elles qui fabriquent la quasi-totalité des produits dérivés qui sont actuellement diffusés dans le monde⁷. Le montant de cet encours est de 710 200 milliards de dollars pour l'année 2013, chiffre proprement vertigineux, puisqu'il représente plus de dix fois le PIB mondial de la même année. Il faut mesurer également ce chiffre dans une perspective historique, le montant des encours de ces produits n'atteignait pas 500 milliards de dollars à la fin des années 1980, soit un chiffre 1 420 fois plus petit que le chiffre actuel ! On mesure par là les moyens hors du commun mis en œuvre par 14 banques pour assurer la stabilité d'ensemble du système monétaire et financier mondial, c'est le côté face volontairement affiché par les banques. Mais, côté pile, ces mêmes moyens révèlent leur démesure car, comme nous l'avons vu précédemment, ils sont à la source de mouvements spéculatifs et de crises systémiques dont, on le voit maintenant, la fréquence et la gravité n'ont cessé de croître ces dernières années.

De façon tout à fait complémentaire, on peut ensuite établir que les banques appartenant à l'oligopole dominant les plus grands marchés de la finance globalisée. C'est une caractéristique classique de toute structure oligopolistique. Cette influence s'exerce principalement sur le marché des changes, où 10 banques systémiques détiennent 80,4 % des parts de marché ; sur les marchés monétaires, ensuite, où 14 de ces banques (sur 18) dominant le panel du Libor-dollar, ou encore sur les marchés obligataires où elles constituent la quasi-totalité des *primary*

*dealers*⁸. Enfin, 95 % des activités de *trading* sont concentrées dans une quinzaine de banques systémiques. La confirmation éclatante de la structure oligopolistique des marchés monétaires et financiers est venue des autorités judiciaires américaines, britanniques et de la Commission européenne lorsque, à partir de 2012, des amendes de plusieurs milliards de dollars ont commencé à être infligées aux banques systémiques pour leurs pratiques collusives et « leurs ententes en bande organisée ». Ajoutons, cependant, que le montant de ces amendes a écorné faiblement leurs profits annuels jusqu'à présent.

Un oligopole classique peut être régulé. Ses abus de positions dominantes, quand ils sont avérés, sont sanctionnés. Mais, quand il s'agit du financement de l'économie mondiale, de sa stabilité monétaire et financière et que la surpuissance des acteurs de l'oligopole peut dominer les États-nations, comme nous allons l'examiner maintenant, on est en face d'un acteur collectif qui peut être dévastateur pour la planète. Quitte à forcer le trait pour être compris, nous n'hésitons pas à qualifier cet oligopole, certes de façon imagée, d'« hydre mondiale » en raison de son omnipotence et de ses effets dévastateurs précisément.

6. Le hors-bilan représente les engagements bancaires qui ne peuvent pas relever des règles comptables classiques, comme, par exemple, les cautions, avals, nantissements ; ici, ce qui doit retenir l'attention, ce sont les montants d'encours notionnels des produits dérivés, absolument extravagants, et qui sont donc comptabilisés hors bilan.

7. En milliards de dollars, voici les encours notionnels des 14 banques : Deutsche Bank, 73 411 ; JPMorgan Chase, 69 500 ; BNP Paribas, 63 773 ; Barclays, 63 245 ; Bank of America, 61 900 ; Royal Bank of Scotland, 60 736 ; Crédit suisse, 54 398 ; Citigroup, 54 100 ; Morgan Stanley, 45 000 ; Goldman Sachs, 44 400 ; UBS, 40 931 ; HSBC, 26 803 ; Société générale, 35 351 ; Crédit agricole, 22 050.

8. Par exemple, seules ces banques jouent le rôle d'intermédiaire entre les États et les investisseurs financiers qui désirent se procurer des titres de dette publique.

*De la souveraineté
budgétaire*

Insistons, d'emblée, sur une réalité qui nous semble majeure mais qui demeure étrangement absente de la plupart des analyses politiques ou médiatiques. Le surendettement actuel de la quasi-totalité des pays développés, y compris de l'Allemagne, provient directement de la crise financière de 2007-2008 et de ses effets sur les finances publiques. Certes, les pays en question étaient endettés avant le déclenchement de la crise. Mais ce qui frappe dans l'évolution des dettes souveraines, par exemple celles des États-Unis, de la Grande-Bretagne ou de la zone euro, c'est la rupture qu'introduit nettement la crise. Le point d'inflexion est brutal et l'envolée des dettes publiques impressionnante. À l'échelle mondiale, le ratio dette publique sur PIB est passé de 53 % à 70 % entre 2007 et 2013. Mais ce sont dans les pays les plus développés que ce ratio a bondi littéralement. En 2013, ce ratio s'établissait ainsi : États-Unis 111,7 %, Japon 243,3 %, Royaume-Uni 90,6 %, Allemagne 78,4 %, France 93,5 %.

Cette réalité majeure inspire plusieurs commentaires :

- il convient de réfuter complètement l'argumentaire selon lequel la dérive des finances publiques proviendrait d'une gabegie de leur gestion depuis plusieurs décennies ;

- si l'on veut combattre réellement l'envolée des dettes publiques, ce n'est pas par des politiques budgétaires, aussi rigoureuses soient-elles, que l'on y arrivera, mais en s'attaquant sérieusement aux causes de la crise financière ;

- ce n'est pas non plus en misant sur la croissance qui reste atone ou sur une forte inflation qui sera évidemment combattue par les Banques centrales que le bout du tunnel sera en vue ;

- rappelons, de ce point de vue, que le traité de Maastricht prévoyait un ratio dette publique sur PIB de 60 % – à ne pas dépasser –, ce qui supposait pour y arriver une croissance économique d'au moins 3 % et un déficit inférieur à 3 % !

- or les banques systémiques ont été non seulement à l'origine de la crise financière, mais ont cru bon également d'expliquer aux États la façon dont ceux-ci pourraient s'en sortir, en leur proposant notamment des plans destinés avant tout à sauver leurs bilans truffés de produits toxiques ;

- les États ont donc dû recapitaliser les plus grandes banques, favoriser leurs restructurations, provoquer parfois des nationalisations, apporter souvent leur garantie ; il a fallu aussi pour eux soutenir de leurs fonds publics des relances massives de l'activité économique.

Insistons sur ce dernier point capital. Oui, la crise bancaire et financière de 2007-2009 s'est transformée, dans un laps de temps très court, en crise des dettes publiques. Dans tous les pays de l'OCDE, la crise a profondément creusé les déficits publics puisque les États ont dû, en toute urgence, venir massivement au secours des banques défaillantes. Ils ont dû, dans la foulée, soutenir l'activité par des mesures de baisses d'impôt et de hausse de dépenses publiques⁹. Ils ont enfin subi de fortes baisses des recettes fiscales et ont consenti des hausses d'indemnisation du chômage en raison de la chute de l'activité. Pour l'ensemble des pays de l'OCDE, le déficit public est ainsi passé de 1,2 % du PIB en 2007 à 7,9 % en 2009 ; avec pour conséquence mécanique une élévation brutale de la dette

9. Lors du G 20 de Londres en avril 2009, les pays ont opté pour une relance globale de 5 000 milliards de dollars pour 2009 et 2010 qui devait entraîner un dérapage budgétaire au niveau mondial de 2 500 milliards en 2009 et 2010.

publique nette de l'OCDE¹⁰ ; celle-ci est passée de 38 % du PIB en 2007 à 58 % en 2010. Sans creusement des déficits budgétaires, l'effondrement économique aurait d'ailleurs été encore bien pire¹¹.

C'est ici qu'il faut bien mesurer que la séquence déficits publics-hausse des dettes publiques trouve non seulement son origine dans la conduite spéculative des banques de l'oligopole à cause de leurs produits structurés (CDO), devenus toxiques durant l'année 2007 ; mais cette séquence – qui aboutit au surendettement des États actuels – a été aussi alimentée directement par la nécessité de consolider les passifs bancaires, très dégradés, de l'oligopole. En 2009, le FMI a estimé que la valeur totale des actifs dits toxiques dus aux seuls *subprimes* s'élevait à environ 800 milliards de dollars, mais que les pertes induites pour les banques se sont en réalité avérées être de 4 054 milliards. Ce dernier chiffre regroupe les pertes liées à des dépréciations d'actifs financiers américains (2 712 milliards), européens (1 193 milliards) et japonais (149 milliards).

Non sans rapport avec les chiffres précédents, entre juin 2007 et mars 2009, la capitalisation boursière mondiale des banques a perdu 70 % de sa valeur, soit plus de 4 700 milliards de dollars, ce qui représente 8,7 points de PIB mondial. La menace de faillite du système bancaire a poussé les pouvoirs publics des différents pays à intervenir à travers trois principales méthodes :

- le cantonnement des actifs dangereux qui, par exemple aux États-Unis, a été à l'origine du plan Paulson de 700 milliards de dollars. Ce plan s'est traduit par la mise en place d'une structure de défaisance qui a acheté aux banques leurs actifs toxiques pour les gérer ensuite ;
- la garantie de l'État aux emprunts servant

à refinancer les bilans des banques. L'Europe et les États-Unis ont accordé 14 000 milliards de dollars de garanties aux banques¹² pour les aider à trouver des ressources à moyen terme. Cela a été la réponse à l'illiquidité des marchés du refinancement interbancaire.

– la recapitalisation des banques par les États. Ce fut l'action engagée notamment par le gouvernement britannique et reprise dans la foulée par les grands États européens pour renforcer leurs fonds propres ou pour intervenir directement en capital si nécessaire.

Enfin, on ne peut comprendre la logique des discours et des mesures prises en 2008 et 2009 qu'à la lumière de la faillite retentissante de Lehman Brothers qui intervint le 15 septembre 2008. Le risque d'un effondrement du système bancaire mondial était à ce moment-là maximal en raison d'une contagion financière possible par le biais de certains produits dérivés particulièrement spéculatifs : les CDS¹³. Dès lors, il est apparu impossible de faire réellement payer aux banques, et surtout aux plus grandes, celles qui précisément émettent les produits dérivés, le coût de leurs erreurs. Dès lors, un peu partout, on a demandé finalement aux contribuables d'essayer les plâtres plutôt que de voir de très

10. Les États ont tous décidé d'émettre de la dette publique. En tout, ils ont déclaré (*Le Monde*, 20 février 2009) plus de 2 800 milliards de dollars sur deux ans.

11. *La Crise des dettes souveraines*, par Anton Brender, Florence Pisani et Émile Gagna, La Découverte, 2012.

12. Jean-Marc Vittori, « La finance publique revient au Moyen Âge », *Les Échos*, 12-13 février 2010.

13. Les dérivés de crédit (en anglais CDS pour *Credit Default Swap*) fournissent en effet un bon exemple de risque systémique. Comme tout produit dérivé, un dérivé de crédit est une assurance contre un risque particulier : le défaut (ou la faillite) de celui qui a émis une dette, généralement sous forme d'obligations. Or ces titres peuvent être également achetés sans posséder le sous-jacent obligataire correspondant. Ils sont, dans ce cas-là, particulièrement spéculatifs, car leurs détenteurs n'attendent qu'une seule chose, l'effondrement de la valeur des obligations.

grandes banques disparaître, être démembrées, voire être nationalisées. Ce qui aurait mis fin, disons-le au passage, à la puissance démesurée de l'oligopole bancaire.

On peut évoquer ici le Pacte budgétaire signé en 2012 dont l'objectif a été de renforcer la discipline budgétaire des pays de la zone euro, mais dont le projet apparaît aujourd'hui totalement illusoire au regard de l'analyse précédente.

Cette union budgétaire, inspirée par l'Allemagne, était vue évidemment comme une étape naturelle de l'intégration européenne. Mais, elle a été vue aussi comme une solution à la crise des dettes souveraines dans la zone euro. Il s'agissait de donner un signal clair sur l'évolution de la dette publique à travers une plus forte discipline des déficits. Sur le fond, la volonté était de poser une règle d'équilibre budgétaire qui annihile toute volonté politique émancipatrice. Bref, la règle ordolibérale a fait de l'État un acteur comme les autres, astreint à gérer son budget à l'équilibre, refusant tout interventionnisme économique qui pourrait causer temporairement un déficit. Cette vision mérite pour le moins d'être interrogée, car même en se référant au monde de l'entreprise, la réalité est souvent tout autre. On sait que des entreprises très innovantes peuvent, plusieurs années durant, cumuler des pertes parfois très importantes pour retrouver ensuite des profits durables. Doit-on retirer aux États cette faculté ?

Mais le plus grave est que ce pacte passe complètement à côté des causes réelles de la crise financière, en faisant l'impasse sur le rôle des produits dérivés toxiques et des plus grandes banques systémiques qui les ont émis. Plus inquiétant encore, le rapport dette publique sur PIB s'aggrave partout dans les pays les plus développés, car la croissance demeure toujours faible et que les déficits ne sont pas vraiment résorbés.

Le résultat est l'aggravation palpable des tensions économiques et sociales, notamment dans la zone euro. La perte de souveraineté des États est aujourd'hui flagrante en matière budgétaire. La situation actuelle de la Grèce porte à incandescence toutes ces contradictions.

Le cas grec

Pour comprendre ces contradictions, mettons ici en évidence les termes du débat extrêmement vif qui, depuis maintenant cinq ans, oppose les partisans d'une sortie de la Grèce de la zone euro et ceux qui y voient au contraire un risque politique et financier majeur. La cristallisation des positions s'est manifestée à trois reprises de façon spectaculaire lorsqu'il a fallu accorder à chaque fois à la Grèce des aides, en mai 2010, mars 2012 et juillet 2015.

D'un côté, il y a ceux qui affirment depuis 2010 que la dette de la Grèce est insoutenable et que la seule façon de gérer de façon efficace la situation financière de la Grèce est sa sortie ordonnée de la zone euro avec pour conséquence une forte dévaluation de la nouvelle monnaie par rapport à l'euro. Cette option évite les aides des contribuables européens et permet de restructurer la dette grecque, voire de l'effacer partiellement, faisant ainsi payer seulement les créanciers imprudents de la Grèce. L'Allemagne et les pays du nord de la zone euro, en particulier les Pays-Bas et la Finlande, ont toujours défendu cette position dans les négociations qui ont eu lieu dans les sommets européens des chefs d'État. Car, une fois hors de la zone euro, la Grèce ne pourrait définitivement plus faire appel à la solidarité européenne. Ce qui n'est évidemment pas le cas si ce pays reste dans la zone euro.

De l'autre côté, les partisans du maintien de la Grèce dans la zone euro ont jusqu'à présent

eu gain de cause. Ils avancent deux arguments principaux, le premier, politique, est largement mis en avant, le second, financier, est resté à chaque fois un peu en deçà. En effet, les partisans du maintien de la Grèce dans la zone euro ne manquent pas de rappeler qu'elle est historiquement le pays européen fondateur de la démocratie et que son éviction porterait un coup fatal à l'idée même d'une Europe politique; il faut donc protéger la zone euro et montrer que la solidarité entre les pays de l'eurozone n'est pas un vain mot. Quant à l'argument financier, il se développe selon deux axes. Le premier consiste à évoquer le risque de contagion à d'autres pays européens si la Grèce sort de la zone euro; les marchés pourraient spéculer sur les pays endettés avec pour effet le démantèlement de la zone euro et, par conséquent, de la construction européenne. Ce risque existe évidemment, mais il doit surtout être mis en rapport avec l'autre axe qui, lui, apparaît beaucoup plus substantiel. Est mis en avant le risque de faillite d'une grande banque européenne auquel il faut ajouter le risque d'une perte de crédibilité de la BCE.

Précisons ce risque, car il éclaire puissamment la nature des trois plans d'aide qui ont été accordés à la Grèce. En 2009, quand les agences de notation commencent à dégrader la note du pays, les créances privées et publiques des plus grandes banques mondiales sur la Grèce s'élevaient à 236,2 milliards de dollars alors que le rapport dette publique sur PIB était relativement contenu à 103,4 % (et seulement à 97,6 % en 2008), chiffre qui se situait dans ce moment de la crise financière à la moyenne des taux d'endettement de l'Union européenne¹⁴.

Les banques qui détiennent ces créances sont essentiellement des banques européennes pour 188,6 milliards de dollars et, quand on y regarde de plus près, on constate que toutes les

banques européennes de l'oligopole bancaire mondial se trouvent engagées lourdement en Grèce et, plus particulièrement, les banques françaises (pour 75,2 milliards) et les banques allemandes (pour 45 milliards); suivent ensuite les banques britanniques (11,3 milliards) et les banques hollandaises (8,9 milliards)¹⁵.

Que craignent ces banques? Que l'abaissement de la note de la Grèce entraîne une dégradation de la valeur de leurs créances et, pis, que cela se produise en raison de la faillite de l'une ou l'autre d'entre elles (par exemple, fin 2009, le Crédit agricole était engagé à hauteur de 30,3 milliards d'euros en Grèce, un record!). Début 2010, les dirigeants des plus grandes banques font vite l'analyse de la situation: pas question que ces créances deviennent douteuses ou dangereuses, surtout si, comme on commence à l'évoquer, la Grèce doit faire faillite et donc sortir de la zone euro. Joseph Akermann, le président de la Deutsche Bank, parcourt donc les capitales européennes (notamment Berlin, Francfort et Athènes) pour défendre un plan de sauvetage que les banques ont conçu elles-mêmes¹⁶. Selon ce plan, l'aide qui doit être

14. L'origine de la dette grecque est due à plusieurs facteurs. Comme les autres pays européens, la Grèce connaît des déficits chroniques durant les années 2000. Mais, surtout, l'emballlement du budget militaire date des années 2008 et 2009, par conséquent en pleine crise financière, en raison des achats de frégates (au nombre de 6) et d'hélicoptères (15) à la France, et de tanks et de sous-marins (6) à l'Allemagne.

15. Pour la France: Crédit agricole, BNP Paribas, Société générale, BPCE et Natixis. Pour l'Allemagne: la Deutsche Bank. Pour la Grande-Bretagne: Barclays, HSBC, Royal Bank of Scotland. Pour les Pays-Bas: ING. Toutes ces banques sont systémiques et appartiennent à l'oligopole.

16. La Deutsche Bank n'a jamais voulu à l'époque révéler son exposition exacte sur la Grèce. Certaines estimations l'ont évaluée à 1,5 milliard d'euros, ce qui est relativement limité. Mais, l'intérêt de la banque était tout autre. La Deutsche Bank est en effet le premier fabricant de produits dérivés dans le monde. Une nouvelle crise bancaire aurait eu sur son bilan des effets dévastateurs considérables.

apportée à la Grèce doit servir en priorité à rembourser les banques.

Quand, le 10 mai 2010, un plan de 110 milliards de prêt est décidé par le Conseil européen pour éviter la sortie de la Grèce de la zone euro, les grandes banques peuvent respirer. Elles se sentent de surcroît aidées par la BCE qui, le même jour, décide que les Banques centrales de la zone euro pourront racheter des dettes privées ou publiques sur les marchés financiers secondaires. Il faut bien comprendre ici que ce plan européen (ainsi que le suivant, en mars 2012) va permettre que des créances logées dans le bilan des grandes banques, principalement celles de l'oligopole, se transforment progressivement, par leur rachat, en dette publique de l'État grec. Il faut ajouter que, contrairement à ce qui a pu être dit ici ou là, la grande majorité de ces créances sont privées et ne concernent donc pas la dette de l'État grec. Nous avons calculé que pour les quatre banques systémiques françaises engagées dans ces opérations de conversion (BNP Paribas, Crédit agricole, Natixis, Société générale), 20 % seulement de leurs créances grecques étaient d'origine publique. Les expositions des banques étrangères sur la Grèce vont alors fondre littéralement, car rachetées par la BCE et le Mécanisme européen de stabilité (MES). Entre 2009 et 2011, le premier plan va permettre de réduire d'un peu plus de la moitié ces expositions ; et le second plan va diviser par trois ce qui reste.

Au sein de la troïka, la position du FMI mérite d'être regardée de très près. Elle constitue un élément de complication et, finalement, de contradiction supplémentaire. On sait maintenant que lors du premier plan d'aide, celui de mai 2010, le débat a été très vif au sein de l'institution internationale pour accorder le prêt de 30 milliards d'euros (sur les 110) à la Grèce. De façon traditionnelle, le FMI n'apporte son soutien

à un pays que lorsque la dette est devenue soutenable, c'est-à-dire après restructuration ou effacement partiel, voire total de celle-ci. Or, pour la première fois de son histoire, l'instance dirigeante va, à une faible majorité de ses directeurs¹⁷, déroger à cette règle pourtant de bon sens financier. Par un document interne du FMI, révélé par le rapport du Comité sur la vérité concernant la dette publique grecque (rapport du 18 juin 2015), la décision de dérogation a été prise au regard du « risque de contagion » qu'une restructuration des dettes grecques pourrait entraîner. Aucun doute n'est donc permis sur le sens de cette décision : il fallait sauver les banques systémiques européennes lourdement engagées en Grèce et leur permettre de se débarrasser de leurs créances potentiellement toxiques.

Cette décision va laisser de lourdes traces au sein du FMI. Après plusieurs coups de semonces depuis le début de l'année 2015, l'organisation de Washington franchit le pas et revient à ses fondamentaux financiers : elle fait savoir, le 30 juillet, que sa participation au prochain plan d'aide à la Grèce est en suspens. Elle le restera sans engagement « concret » des Européens à alléger la dette d'Athènes. La menace suscite l'effroi à Bruxelles et surtout en Allemagne, où la présence du FMI est jugée indispensable. Le FMI exige que la restructuration de la dette grecque soit explicitement mentionnée¹⁸. L'organisation rappelle qu'elle ne peut accorder des prêts à un pays que si sa dette est jugée

17. La décision a été obtenue au sein de l'instance dirigeante par 14 voix des directeurs exécutifs sur 24. Les directeurs qui ont été mis en minorité ont vivement protesté contre cette décision, mais le débat est resté interne à l'organisation.

18. Mais cette exigence s'est jusqu'ici heurtée à l'intransigeance de l'Allemagne et d'une partie des pays européens. La chancelière Angela Merkel et son ministre des Finances, Wolfgang Schäuble, n'imaginent pas faire avaler cette idée au contribuable allemand et encore moins au Bundestag.

«soutenable». La créance d'Athènes ne pourra remplir les critères du FMI que si les Européens consentent un allègement «important», a répété, le 30 juillet 2015, Christine Lagarde. «Un volet de restructuration de dette est inévitable», a insisté la directrice du FMI, sous la pression des pays membres du Conseil d'administration du Fonds, agacés de ce soutien à la Grèce jugé disproportionné.

Autre membre de la troïka, la BCE a toujours accompagné activement les trois plans d'aide à la Grèce. Dès le premier plan, la BCE a annoncé qu'elle rachèterait des créances privées ou publiques grecques sur le marché secondaire des titres financiers, façon pour elle de soutenir les banques, qu'elles soient étrangères ou grecques¹⁹. Le traumatisme de Lehman Brothers était encore proche en mai 2010. Ayant, en effet, une tutelle du secteur bancaire européen et défendant les intérêts (la survie?) des plus grandes banques, la BCE s'est opposée dès le premier plan à toute idée de restructuration qui aurait notamment mis en danger des banques systémiques européennes. À chaque fois, donc, elle a accompagné les décisions de la Commission européenne, brandissant, quand cela s'avérait nécessaire, l'arme des crédits d'urgence pour faire plier les gouvernements grecs. Enfin, la BCE s'est opposée en 2012 à toute idée de restructuration des titres financiers qu'elle détenait à l'époque. Cela aurait impacté négativement son bilan et, par conséquent, sa crédibilité avec, à la clé, une recapitalisation nécessaire de la Banque centrale. Or ces injections de capitaux auraient été jugées impossibles pour les pays de la zone euro en ces périodes de disette budgétaire. L'euro aurait alors subi les attaques des marchés financiers. Inacceptable pour la BCE²⁰! Même raisonnement pour le *Grexist*. Une sortie de la Grèce de la zone euro mettrait en danger la zone euro elle-

même et donc l'existence même de la Banque centrale.

Résumons. L'Allemagne et les pays du Nord sont toujours pour le *Grexist*, sortie à laquelle se sont opposés farouchement jusqu'à présent la BCE, la Commission européenne et la majorité des chefs d'État de la zone euro. Sur l'idée de restructurer la dette publique avec une décote «importante» tout en maintenant la Grèce dans la zone euro, seul le gouvernement grec et, depuis peu, le FMI s'y montrent favorables. Bien évidemment, les grandes banques de l'oligopole étaient opposées jusqu'en mars 2012 à tout effacement de la dette grecque, tout comme elles étaient opposées au *Grexist*. Cela aurait impacté, certes, leur bilan directement, mais les effets indirects auraient été probablement considérables en raison des effets de contagion sur les marchés et de la mise en jeu de produits financiers dérivés hautement spéculatifs qui auraient mis en danger la stabilité du système monétaire et financier mondial.

Le résultat de l'action des grandes banques, et plus encore de leur désengagement de la scène grecque depuis le milieu de l'année 2012, est d'une clarté absolue : une fois de plus, il est parfaitement prévisible, *Grexist* ou non, que les contribuables, ici européens, vont être mis à contribution comme ils l'ont été, à l'échelle mondiale, lors de la crise de 2007-2008. En

19. L'eurosystème, autrement dit la BCE et les banques nationales de l'eurozone, détenait, fin 2011, 45 milliards d'obligations de dettes publiques grecques.

20. Depuis la fin du mois de juillet 2015, la BCE semble avoir assoupli sa position. Entre la peste d'une sortie de la Grèce de la zone euro et le choléra d'une restructuration de la dette publique, la Banque centrale européenne semble devoir préférer ce qui apparaît à ses yeux le moindre mal, en se ralliant à l'idée d'une restructuration, qu'elle avait jusqu'à présent refusé d'envisager. Il faut dire ici que l'impact de cette restructuration ne toucherait plus les banques systémiques, mais seulement son bilan à elle. Un moindre mal, finalement, que celui de l'écroulement de la zone euro.

étant l'otage de l'oligopole bancaire, les États européens, et pas seulement l'État grec, vont donc connaître une nouvelle ponction sur leurs finances publiques. Dans ces conditions, où est passée leur souveraineté budgétaire ?

*De la souveraineté
monétaire*

Si la contrainte budgétaire s'exprime aussi fortement, c'est parce que les États ont perdu en réalité toute maîtrise de la politique monétaire. La faculté de battre la monnaie était un attribut traditionnel du souverain. Celui-ci pouvait l'émettre comme bon lui semblait, mais il devait aussi contenir son accroissement au risque, sinon, de voir fondre sa valeur au regard d'un étalon métallique comme l'or ou l'argent, par exemple. Prenant acte de ces dérives possibles, la doctrine néolibérale considère que la faculté de créer la monnaie et de la gérer ensuite est une prérogative bien trop importante pour être laissée aux mains d'États régulièrement impécunieux.

Les premiers points d'application de cette doctrine ont été mis en œuvre, nous l'avons vu, au début des années 1970, avec, en tout premier lieu, la rupture du lien qui unissait le dollar et l'or. Dès 1971, le dollar devint en effet une monnaie flottante dont le prix relevait exclusivement des seules forces du marché. Peu de temps après, les autres grandes devises devaient connaître le même sort. Dès lors, les taux de change entre les grandes monnaies échappèrent complètement à l'emprise des États.

Une seconde étape fut franchie dans les années 1980 avec la proclamation de l'indépendance des Banques centrales. Comme nous l'avons également mentionné plus haut, les États furent obligés de financer leurs déficits exclusivement en émettant des titres sur les marchés

financiers, là où se forment les taux d'intérêt à moyen et long terme. Ces taux devinrent à leur tour des prix de marché alors que, précédemment, ils étaient largement sous le contrôle des « autorités monétaires », c'est-à-dire des couples Trésor public-Banque centrale.

La conséquence essentielle de l'indépendance des Banques centrales est que la création de la monnaie est désormais assurée à la fois par des instituts d'émission qui sont indépendants des États et par les systèmes bancaires dépendant des seules Banques centrales. C'est ici qu'il faut rappeler que les Banques centrales sont à l'origine de la monnaie dite « centrale », c'est-à-dire, pour l'essentiel, les billets, à hauteur environ de 10 % de la masse monétaire, quels que soient les pays. Le reste de la création monétaire revient aux banques pour les 90 % restants ; les banques, de leur côté, sont en effet à l'origine de la monnaie dite « scripturale », qui est créée à chaque fois qu'elles accordent un crédit.

Ce système de création monétaire à deux étages – où les États sont totalement absents – font de la monnaie un bien « privé ». Non seulement ce bien est privé par son mode de production, mais il l'est également par ses deux prix fondamentaux que sont les taux de change et les taux d'intérêt, dont les niveaux relèvent exclusivement de mécanismes de marché. D'où une première interrogation. Parmi les fonctions que remplit la monnaie, il en est une qui est essentielle dans une économie de marché : celle de pouvoir opérer des échanges et satisfaire ainsi le besoin de transaction. Pourquoi cette fonction de transaction, aussi nécessaire, par exemple, que l'air que nous respirons²¹, relève-t-elle d'une gestion purement privative ?

21. En prenant cette comparaison, nous nous inspirons d'une réflexion de Bernard Maris, lors de sa présence à l'une

Nous affirmons, pour notre part, que nous avons là, à travers cette gestion privative, une source fondamentale des dérives que nous observons dans la finance mondiale. Pour le démontrer, il suffit d'abord de bien voir que les deux prix fondamentaux de la monnaie, taux de change et taux d'intérêt, sont fixés par des mécanismes de marché qui font varier leurs niveaux toutes les millisecondes. En l'absence de mécanismes correcteurs, ces variations de prix pourraient être une catastrophe pour le monde économique réel, à commencer par celui des entreprises. Comment, en effet, une entreprise qui travaille à l'international pourrait-elle ne pas connaître à l'avance des taux de change dont elle a besoin ? Comment une entreprise qui projette des investissements pourrait-elle ne pas savoir à l'avance le coût de leur financement, si les taux d'intérêt fluctuent en permanence ? À ces deux questions, les banques se sont empressées d'apporter leurs réponses en créant, nous l'avons vu, et dès la libéralisation des marchés les fameux produits financiers dérivés, destinés à couvrir les risques liés aux variations de ces deux prix.

Il convient de souligner et de rappeler à ce propos trois données absolument fondamentales :

- le volume des produits dérivés dans le monde représente des sommes proprement gigantesques : nous avons mentionné plus haut le chiffre de 710 200 milliards de dollars en 2013. Sur ce montant, les produits dérivés destinés à couvrir les variations de taux d'intérêt représentaient 82,3 % et ceux destinés à couvrir les variations des taux de change 9,9 % ;

- seules 14 banques systémiques, appartenant à l'oligopole bancaire mondial, gèrent la quasi-totalité de cet encours de produits (sur les 40 000 banques environ que compte aujourd'hui notre planète) ;

- les produits dérivés se rapportant aux taux

de change et aux taux d'intérêt n'existaient pas encore il y a quatre décennies. Seuls les marchés de matières premières et de produits agricoles étaient traditionnellement utilisateurs de tels produits ; cette catégorie de produits ne représentaient plus en 2013 qu'un peu moins de 5 % de l'ensemble des produits dérivés.

Les statistiques montrent clairement que l'emballage des encours de produits dérivés s'est matérialisé à partir du moment où les marchés monétaires et financiers ont été globalisés, à savoir au milieu de la décennie de 1990. C'est à partir de ce moment-là que ces produits vont agir de deux façons différentes sur ces marchés :

- d'un côté, parce qu'ils ont vocation à donner de la visibilité à terme aux acteurs de l'économie réelle en leur procurant des couvertures sur les risques liés aux variations de change et de taux d'intérêt, ils remplissent une fonction de stabilisation de l'économie mondiale ;

- mais, d'un autre côté, comme nous l'avons vu dans la première partie de ce texte, ces produits ont été à l'origine des récentes crises systémiques, car, à côté de leur face couverture, ces produits ont révélé une face spéculative qui peut s'avérer extrêmement dangereuse en cas de choc économique ou politique ; le cas grec est symptomatique de ce danger potentiel.

Circonstance aggravante, il se trouve que plusieurs des banques qui gèrent ces produits ont manipulé les marchés de ces produits dérivés en formant des ententes et, de surcroît, ont manipulé également les marchés de leurs sous-jacents : marché des changes et plusieurs marchés de taux d'intérêt (comme le Libor, l'Euribor et

de ses toutes dernières interventions à la télévision. Faisant lui-même allusion à la monnaie comme bien privé, il s'est exclamé à un certain moment en disant : « Faudra-t-il un jour payer un euro pour le litre d'air que nous respirons ? »

le Tibor). Bref, un oligopole de très grandes banques privées s'est emparé du pouvoir monétaire, non seulement en participant de façon massive à la création monétaire, mais surtout en manipulant ses prix fondamentaux et les produits dérivés associés. Les États sont totalement évincés de cette gestion et ont donc perdu toute souveraineté monétaire.

L'oligopole bancaire voit ses intérêts collectifs très bien relayés par les Banques centrales et le comité de Bâle chargés ensemble d'opérer les arbitrages réglementaires au mieux de ses intérêts. On a pu vérifier cette convergence au moment de la crise financière de 2007-2008, provoquée, rappelons-le, par les grandes banques systémiques. Non seulement, les nouvelles régulations n'ont entamé en rien la puissance de l'oligopole et n'ont pas non plus modifié fondamentalement ses logiques financières de comportement. On doit ajouter, comme nous l'avons vu, que les deux grands exploits de l'oligopole et de ses soutiens sont d'avoir pu transférer la plus grande partie de sa dette privée, devenue toxique au moment de la crise financière de 2007-2008, en dette publique et d'avoir répété exactement la même opération en Grèce entre 2010 et 2012.

Par ces transferts, les bulles de dettes souveraines ont littéralement explosé. La planète se retrouve aujourd'hui à la merci de l'écèlement de ces bulles par le défaut de paiement d'un État ou encore par la sortie de la Grèce de la zone euro²², comme elle le serait également par la faillite d'une banque de l'oligopole. Le scénario noir d'une nouvelle crise financière est ainsi devant nous. Sa probabilité d'occurrence est très élevée car toutes les conditions en sont remplies. En particulier, les logiques de puissance et de domination propres à l'oligopole bancaire n'ont pas été réellement entamées par les régulations financières que les États ou l'Union européenne

ont tenté de mettre en place depuis la crise financière (sur les fonds propres, sur la résolution en cas de faillite bancaire, sur la séparation des banques, sur la taxation des opérations financières). À chaque fois, les grandes banques de l'oligopole ont su limiter ou anéantir les dispositions qui auraient pu réellement les gêner.

Face à cette situation très alarmante, comment réagir ? L'oligopole est né avec la globalisation des marchés, elle-même enfantée par la libéralisation de la sphère financière. Ce processus a été engagé à la fois par volonté politique, mais aussi par une pensée néo-ordolibérale, dont le principe refuse à l'État toute capacité d'intervention directe dans l'économie. Avec l'application de ce précepte, les États ont perdu toute souveraineté monétaire et, en conséquence, toute marge en matière budgétaire. Croyant bien faire et accompagner la mondialisation économique, ils ont finalement engendré un monstre, une hydre bancaire, qui les domine, même en cas de crise financière majeure²³.

Il est temps, plus que temps, que la politique reprenne ses droits et que nos démocraties réagissent puissamment. Il est temps, plus que temps, que de nouvelles forces politiques, morales et intellectuelles se mobilisent à l'échelle internationale et puissent combattre cette hydre qui se dresse devant les citoyens.

À très court terme, il faudrait *a minima*

22. Nous rejoignons ici les propos récents tenus par Paul Krugman et Joseph Stiglitz au moment du référendum grec, qui considèrent que la Grèce doit rester dans la zone euro et que la troïka a eu une « responsabilité criminelle dans le chaos » actuel grec. Stiglitz propose, en conséquence, d'effacer purement et simplement la dette grecque.

23. Comment ne pas suivre Alain Supiot lorsqu'il écrit : « Dès lors que se renverse la hiérarchie de l'intérêt général et des intérêts particuliers, les plus puissants de ces intérêts trouvent dans la libre circulation des capitaux et des marchandises le moyen d'échapper au règne de la loi commune, et la communauté se fissure » (*La Gouvernance par les nombres*, Fayard, 2015, p. 299).

démanteler l'oligopole bancaire mondial, par exemple en opérant une véritable scission patrimoniale de ses activités. Plus difficile, il faudrait surtout provoquer une réforme du système monétaire et financier international qui redonnerait aux États une souveraineté monétaire, par exemple à travers la création d'une monnaie commune (et non pas unique) à l'échelle internationale. Par rapport à cette monnaie, toutes les autres monnaies pourraient se fixer et s'ajuster, si nécessaire, par décision politique et non pas par le jeu du marché. C'était la grande idée de Keynes lorsqu'il a proposé la création du *bancor* en 1944 lors de la conférence de Bretton-Woods. Les produits dérivés sur taux de change et sur taux d'intérêt seraient alors destinés à disparaître progressivement.

Dans ce contexte tumultueux, l'épreuve de vérité pour nos démocraties approche : ou bien

on feint de croire encore que la solution de la crise actuelle – de celle de la Grèce en particulier – passe par des politiques de réduction des déficits – et, dans ce cas, c'est un nouveau cataclysme financier qui s'avance sûrement, faute d'agir sur la cause réelle de notre situation, à savoir la surpuissance dévastatrice de l'oligopole bancaire. La confrontation des pouvoirs sera alors inéluctable entre des banques demeurées surpuissantes et des pouvoirs politiques de nouveau très affaiblis.

Ou bien, dans ce combat – *a priori* inégal –, une issue favorable ne surviendra que si l'on fait le pari de l'intelligence politique des citoyens de notre planète. Une mobilisation citoyenne qui s'inscrirait dans une perspective résolument démocratique peut tout espérer et tout engager.

François Morin.