

---

# La finance, ce remède à la crise qui nous achèvera

**Olivier Passet le 14/09/2020**

Face aux dégâts de la crise sanitaire, la finance nous sauve-t-elle ou nous achève-t-elle ? Le fait que le système financier soit un élément décisif, du maintien à flot de nos économies est manifeste. Nous sommes aujourd'hui à front renversé par rapport à 2008. L'économie réelle vit sous perfusion financière : si la grande vague de défauts de paiement et de dépôts de bilans a jusqu'à ce jour été différée, c'est en large partie, grâce à l'accès aux crédits de trésorerie dont bénéficient les entreprises auprès des banques, à guichet ouvert. Si les États peuvent aujourd'hui soutenir massivement les agents privés, c'est grâce à leur accès illimité et gratuit à l'endettement. Avec en arrière-plan, les achats des banques centrales sur les marchés des titres d'État, qui maintiennent non seulement les taux au plancher, mais tuent dans l'œuf toute velléité des marchés de spéculer sur les pays les plus vulnérables par le truchement des spreads. Si le dévissage des perspectives de croissance et de profits ne vire pas au désastre, sur le marché des titres, aggravant la crise de liquidité par un effondrement des prix d'actifs c'est enfin grâce à la confiance indéfectible des marchés dans le soutien des banques centrales. Les taux zéro à horizon indéfini, sont le levier principal, via lequel la valeur des patrimoines demeure étanche aux cataclysmes de l'économie réelle, évitant les effets de richesse amplificateurs et déstabilisants pour la sphère réelle. Le système financier prolonge ainsi la soutenabilité du système actuel. A horizon indéfini semble-t-il, puisque chaque crise trouve sa résolution dans les tombereaux de liquidité que le système financier déverse sur l'économie et sur les marchés d'actifs. Mais ce faisant, chaque résolution de crise aggrave à chaque fois les distorsions qui sont au cœur du dérèglement et du durcissement du capitalisme contemporain. Les premiers bénéficiaires des plans de sauvetage, sont la minorité qui détient les actifs. Attisant les phénomènes de concentration et d'inégalité de richesse. Ceux qui vivent des revenus d'activité, toujours plus pressurisés, butent pour leur part sur un prix de l'immobilier toujours plus inaccessible et sans lien avec la richesse produite. Et dans ce monde sous perfusion et de concurrence faussée, l'entreprise zombie ne cesse de capter de la ressource, libérant trop lentement la place à celle qui porte la transition. Mais soyons plus concrets. Dans le cadre de la crise sanitaire, que se passe-t-il ? L'apport de liquidité a jusqu'ici amorti ou différé la vague de défaillances et de licenciements attendue. Ce résultat étant acquis, la solution devient maintenant le problème. Les dettes publiques se sont accrues de 20 points de PIB. La dette financière des entreprises a bondi pour sa part de 20 points de valeur ajoutée. Générer la capacité de remboursement de ce surcroît d'endettement, c'est, soit entrer dans une spirale de crédit revolving incessante, où les nouveaux crédits financent les échéances des précédentes, à taux zéro, sans pricer le risque. Mais il arrive un moment où tout l'édifice financier est adossé à une économie zombie, et où ce dernier est gorgé de créances douteuses non déclarées. Arrive aussi le moment, où à force de prolonger indéfiniment la situation atypique d'une courbe de taux aplatie, les banques perdent leur principale source de rentabilité. Soit, et c'est l'autre issue, les banques et les marchés renouent avec des comportements plus sélectifs. Pour affronter leur surendettement les entreprises doivent dégager du cash-flow supplémentaire, abaisser leur point-mort donc. A minima, 4 à 5 points de valeur ajoutée. Autrement dit, une pression sur le taux de marge et sur les charges d'exploitations (masse salariale, sous-traitance, fournisseurs) considérable, qui étouffe toute possibilité de reprise et alimente une dynamique dépressive. Et dans ce contexte, les marchés financiers sont à nouveau fragilisés, les bilans bancaires exposés au risque d'une explosion des risques de défaut, et les salariés sous pression. Et l'on se dit qu'à un moment, à force d'acharnement thérapeutique, ce n'est pas la grande catastrophe financière qui va engloutir le système, mais bien la catastrophe sociale.