

Document

Réflexion sur le gigantisme financier, par Jean Claude Werrebrouck (I/II).

(Contreinfo.info)

8 juin 2011

Loin de seulement professionnaliser et sécuriser l'activité d'intermédiation, les myriades de produits conçus à jet continu par les réseaux de la finance mondiale : titrisation, démultipliée parfois au carré ou au cube, couvertures, dérivés, indices synthétiques, etc... ne relèvent plus des fonctions canoniques de l'allocation du capital et de la gestion du risque. L'emprise croissante d'un système financier aujourd'hui autonomisé, gouverné par sa propre dynamique - une « pièce détachée du système social » selon Alain Touraine - surdétermine désormais l'activité économique, tout en lui procurant une interface de virtualité déréalisante et déstructurante, qui a suscité et engendré un enchevêtrement d'endettement insoutenable. Jean Claude Werrebrouck analyse ici ces processus de financiarisation généralisée et leurs conséquences.

Par Jean Claude Werrebrouck, 8 juin 2011

Ce qu'on appelle financiarisation est un processus de séparation, de mise à distance, ou d'éloignement vis à vis des contraintes de l'économie réelle. C'est que l'échange marchand, outil indispensable de la division du travail, reste dans une économie non financiarisée trop soumis aux contraintes du réel. L'investissement matériel, assujetti au processus de création de valeur ajoutée à partir de ces éléments très physiques que sont les équipements, les matières premières etc., est une répression temporaire de l'échange marchand : l'investisseur doit attendre, parfois très longtemps, la création de valeur ajoutée avant la mise sur le marché de ce qui est créé. Avec tous les risques associés à l'opération.

La titrisation généralisée du réel

De ce point de vue l'apparition, au 19^{ième} siècle, des sociétés de capitaux est une libération : il y a déconnexion vis-à-vis de la réalité, et l'investissement, n'est plus l'anéantissement au moins temporaire de la liquidité. Déjà, à cette époque, la course à la liquidité comme jouissance potentielle, et ce sans réel engagement. La division croissante du travail va fonctionner de la même façon : la prise de conscience selon laquelle le coût du recours au marché peut - dans certaines conditions - devenir inférieur aux coûts de la hiérarchie, libère les processus d'externalisation et d'émiettement de la production. Parfois jusqu'à l'infini : des entreprises responsables de marchandises, pourtant bien matérielles, ne produisent rien d'autre que de la coordination. Comme quoi il est possible de maîtriser des actifs sans porter atteinte à la liquidité.

De ce point de vue, le « modèle d'accumulation fordien », pour employer le langage de l'école dite de la régulation, n'est pas un progrès en ce qu'il limite sérieusement l'échange marchand. C'est que le compromis institutionnel de l'époque, ou le mode d'appropriation de la contrainte publique, ne fait pas du salariat une marchandise complète : l'Etat-providence, approvisionné par des cotisations salariales, reste en surplomb, et assure une solidarité qui ne passe pas par l'échange marchand. C'est aussi que nombre d'entreprises sont possédées par des propriétaires prisonniers du capital investi,

qui par conséquent sont éloignés de la liquidité. C'est enfin que nombre de processus industriels ne sont pas financiarisés, que par exemple, il faut mobiliser des fonds sur des stocks de matières premières qui ne sont pas encore ravalées au rang de simples « commodities », le risque d'évolution des cours dans le futur pesant de tout son poids.

Mais ces échanges marchands du 19ème et du 20ème siècle, sont encore ancrés sur une marchandise bien physique. Certes ils s'affolent avec la division du travail, y compris bien sûr dans le Fordisme, mais ils se nouent à propos d'une marchandise souvent industrielle. L'échange marchand connaît une hypertrophie par rapport à la production finale, mais il n'a pas encore pour support essentiel des titres financiers. L'objet de la présente note, n'est pas de revenir sur les causes de la financiarisation et le passage progressif de « l'accumulation fordienne » au modèle « Wall Street ». Il est simplement de repérer le gonflement de la sphère financière, gonflement jusqu'ici non remis en cause avec la crise, et les questions qui en résultent.

Le gonflement, allant jusqu'au gigantisme, est dû à la titrisation généralisée de la réalité. Tritrisation pouvant mener à une multiplication à l'infinie de la sphère des échanges marchands. Et multiplication à l'infinie, grandement facilitée par l'irruption des technologies informatiques : Il suffit de penser au Trading informatique à hautes fréquences. Cette titrisation ne se borne pas à celle des crédits hypothécaires américains et concerne l'ensemble du réel matériel. En ce sens, il s'agit d'une certaine façon de se débarrasser de la réalité qui n'aura plus à produire de la valeur ajoutée, mais simplement de la valeur. Bien sûr, nombre d'entreprises furent titrisées en France par le processus de privatisation et l'irruption des fonds de pension. Mais la titrisation est aussi celle de la dette publique, qui autorise cette autre irréalité qu'est la possibilité, pour un simple notateur privé, de déclencher une « attaque des marchés » contre les Etats. C'est aussi la titrisation de la protection sociale, qui transforme les régimes de retraites en une infinité d'échanges de produits financiers, ou qui génère d'autres produits financiers à partir des déficits de l'Assurance Maladie, comme dans le cas de la CADES et de l'ACOSS. C'est aussi, la titrisation plus connue de la plupart des crédits qu'il faut sans cesse évacuer des bilans : le crédit existe bel et bien, mais tout est fait pour qu'il soit réputé inexistant. C'est aussi, la déréalisation des stocks les plus divers, qui peuvent se transformer en une infinité de contrats sur des marchés à termes. Et dans ce dernier cas, il ne s'agit même plus de déréaliser mais de faire disparaître une activité économique.

Il est même possible de déréaliser des revenus et par le jeu de la constitution d'une bulle, par exemple immobilière, de compenser une stagnation des salaires résultant elle-même de la disparition du Fordisme. Les exemples pourraient être multipliés, et il y aurait sans doute à évoquer l'infinité des produits dérivés, eux-mêmes dérivés d'autres produits, voire indices, et indices d'indices etc. C'est que la titrisation peut elle-même être titrisée et ce, sans limite claire. Le processus d'explosion des échanges marchands dématérialisés s'est évidemment nourri d'entreprises d'un genre nouveau, tels les Hedges Funds ou les fonds de Private-Equity, ou les fonds de fonds, etc.

Division du travail industriel et division du travail financier

L'explosion de la division du travail dans l'économie réelle, avait déjà entraîné une explosion parallèle de la sphère des échanges. Il s'agissait toutefois de diviser la production pour générer des gains de productivité : le « faire-faire » étant moins coûteux que le « faire ». Il est sans doute possible de se poser une question identique à propos du gigantisme financier : s'agit-il d'une division du travail générant le partage du risque, comme il s'agissait de partager la production à l'époque du Fordisme ? Sur le théâtre pétrolier, la sphère des échanges strictement financiers, dont JM Chevalier affirme qu'elle est 35 fois plus importante que la sphère des échanges physiques, génère sans doute un partage des risques, chaque opérateur prenant simultanément une position et

une couverture. Sa profondeur est censée sécuriser l'accès au physique lui-même. Toutefois, la question est de savoir s'il y a gain global de productivité, par exemple par réduction massive de coûts de stockage et des investissements correspondants. On ne trouve pas de réponse, dans le rapport sur les causes de la volatilité des prix du pétrole remis par JM Chevalier au gouvernement en février 2010. Il est toutefois douteux qu'à l'échelle planétaire la titrisation des « commodities » ait entraîné une baisse générale des stocks, et le « Just In Time » industriel fût très probablement plus efficace. Il est moins douteux, par contre, que le système soit aussi un terrain de jeu sur des paris concernant les prix, paris exceptionnellement protégés par des dispositions du code monétaire et financier (ordonnance 2009-15 du 8 janvier 2009 confirmant des textes plus anciens) en dérogation au code civil lui-même.

Le gigantisme financier, pouvait ainsi apparaître comme la suite logique de l'échange marchand généralisé - sans limite- avec l'individualisme qui lui correspond : la fin du holisme est aussi le passage de la solidarité à la simple assurance des risques, avec pour corollaire les paiements sur paris, et le respect des dettes de jeu, qui doivent devenir juridiquement sur-protégés.

Logique, car résultant aussi de la montée des risques - et de leur couverture nécessaire - liés à la mondialisation exigée par certains acteurs, notamment ceux des entreprises économiques : liberté de circulation des capitaux, taux de change flexible, risques pays etc. Mais aussi montée des risques liés à d'autres facteurs, notamment la couverture assurantielle de ce qui n'est peut être pas assurable, par exemple les catastrophes naturelles.

Logique aussi, car résultant des dogmes des théologiens universitaires consacrés à l'autorégulation des marchés, et à l'affectation efficiente des capitaux. Dogmes qui iront tous dans le sens d'une prise de risques accrus, notamment des leviers aux dimensions impressionnantes, puisque précisément la « science » enseigne qu'il n'y a plus de risques... Et comme le risque se doit d'être divisé à l'infini pour devenir proche de Zéro, et que les coûts de transaction sont à peu près nuls, le gigantisme des échanges financiers peut se développer sans limite. Ce qui n'était pas le cas des échanges marchands industriels dont la division du travail ne peut sans cesse être accrue, les coûts de coordination finissant par l'emporter. Et le résultat est impressionnant, puisque de façon très approximative une seule activité - la maîtrise du risque- a pu engendrer jusqu'à 30 points de PIB dans les pays les plus financiarisés.

Ce gigantisme est dans les apparences un aboutissement rationnel, au fond le destin logique de l'échange, dès lors que l'aventure humaine entraînant la transformation de l'institution du don holistique et solidariste, en échange marchand qu'il faut assurer car toujours risqué. Et destin toujours confirmé par les réglementations et négociations de « l'après crise » tels le Dodd-Frank Act, les nouvelles directives européennes, le Bâle 3, etc. On peut toutefois se poser la question de savoir si cet aboutissement, n'est pas une pathologie, en ce que le système financier serait - selon l'expression d'Alain Touraine - une « pièce qui se serait détachée du système social ».

Cohérence fordienne et incohérence financière.

L'idée de gonflement sans limite de la titrisation - donc de gigantisme- est déjà une pathologie en ce sens qu'elle finit par être dépourvue de tout point de repère. Dans l'industrie fordienne, l'émiettement de la production n'entraînait pas le non repérage de la pièce élémentaire, laquelle faisait l'objet d'une consommation productive, que l'on appelait consommation intermédiaire. Cette dernière était objective, mesurable, et devait donner lieu à traçabilité. Sa valeur marchande, sans doute soumise à davantage de subjectivité, ne connaissait qu'une faible variabilité. Il n'en est pas de même dans l'industrie financière, la pièce élémentaire disparaissant largement par des effets incessants de bouclage : la titrisation de titres déjà titrisés ne connaissant pas de limites, il est très

difficile d'imaginer une quelconque traçabilité. Les 3 agences mondiales (Moody's, Standard & Poor's, et Fitch Ratings) s'enracinant, immanquablement, dans la subjectivité pour noter les produits structurés. Il existe un grand écart entre la mesure de la qualité d'une pièce industrielle et l'opinion d'une agence de notation concernant des produits structurés. Grand écart lui-même conforté, entre une valeur plus ou moins objective de la pièce industrielle, et celle soumise aux errances du mimétisme, et des foules noyées par des flots d'informations elles mêmes très subjectives, et qui fonctionnent en boucles. Comme quoi la gigantesque construction se trouve dépourvue de fondations, d'où l'idée de « pièce détachée du système social ».

Mais il y a plus grave, car les échanges marchands dans le modèle fordien et dans celui qualifié de « Wall Street » ne sont pas de même nature. Dans le premier cas, il s'agit d'une division effective du travail aux fins d'élévation effective de la productivité. Dans le second, il s'agit d'une division, non pas pour partager le risque, mais bien plutôt pour le transférer. D'où la difficulté de mesurer le gain de productivité qui serait associé à l'échange. Il existe néanmoins un fait objectif : c'est bien le transfert du risque lui-même - résultant de la marchandisation de tous les actifs imaginables - qui a permis l'endettement croissant, et en retour une valorisation accrue des patrimoines, autorisant une croissance continue de la consommation. Plus brutalement exprimé, si dans le fordisme les gains de productivités pouvaient être redistribués, et donnaient naissance à ce qu'on a appelé les « trente glorieuses », c'est l'endettement croissant, qui tient lieu de gain de productivité dans le modèle « Wall Street ». C'est le processus de titrisation généralisée, qui a permis la mondialisation, comme la société de capitaux au 19^{ème} siècle a facilité la révolution industrielle. Mais si la révolution industrielle a pu déboucher sur le fordisme, évidemment avec le recours des marchés politiques, la mondialisation n'a pas encore débouché, ou ne pourra pas déboucher sur un fordisme mondial, le fonctionnement des marchés politiques, s'enracinant encore sur des bases étatiques nationales.

Au niveau des Etats, l'utilisation de la contrainte publique à des fins privées, a donné lieu à un nouveau type de fonctionnement, largement favorable aux entrepreneurs de la finance, et interdisant la vieille redistribution des gains de productivité. L'entreprise mondiale titrisée, fragilisée dans son corps en raison de la titrisation possible de chacune de ses parties, obéissant à de nouvelles normes comptables, elles-mêmes mises en place dans le cadre d'une adéquation avec la titrisation généralisée, n'a plus à redistribuer aux salariés les gains de productivité. La mondialisation (concurrence) comme les actionnaires (nouvelle gouvernance) sont d'ailleurs là pour lui interdire. Si l'entreprise fordienne générerait des débouchés par redistribution des gains de productivité, l'entreprise titrisée laisse la place à la finance pour assurer, par un endettement croissant, les débouchés dont elle a besoin. Pour être juste, la mondialisation qui s'est servie de la titrisation généralisée, assure aussi un « revenu supplémentaire » résultant du prix bas des marchandises importées ... mais qui tuent le fordisme ancien. Comme quoi la titrisation généralisée, avec tout ce qu'elle implique, notamment la liberté de circulation du capital, est cause essentielle de la désindustrialisation des anciens pays fordien.

La croissance était ainsi - pour l'essentiel - non plus tirée par les gains de productivité, mais par un endettement croissant reposant sur le transfert généralisé du risque, et impulsant un effet d'enrichissement. Le lecteur retrouve ici la logique des « subprimes »- pour le meilleur et finalement le pire - aux USA, avec ces « clones européens », et notamment l'Espagne ou l'Irlande. Alors que le fordisme était un accord - utilisant certes largement la contrainte publique - mais qui restait relativement cohérent, c'est-à-dire pouvant « faire société », le modèle « Wall Street » est fondamentalement un compromis boiteux, ne pouvant déboucher sur aucune cohérence sociale.

Cohérence pour le fordisme, en ce sens que les conflits d'intérêt sont largement arbitrés par les entreprises politiques, qui elles même sont légitimées par le succès : intégration du plus grand nombre, « moyennisation » de la société et « containment » des conflits, croissance très élevée etc.

Quelque chose comme l'idéologie d'un intérêt général pouvait se développer. Incohérence pour le modèle « Wall Street », qui ne pouvait réellement arbitrer les conflits d'intérêts, et ne proposait que des fuites en avant appelées d'abord « effet d'enrichissement » et ensuite « bulles »... de plus en plus nombreuses et de plus en plus gigantesques. Bulles suralimentées par de la dette, qui nourrissait elle-même, et continue de nourrir - plus massivement aujourd'hui - une rente dévoreuse, excluant tout compromis arbitré par les entreprises politiques, elles mêmes saignées par la dite rente. Les produits politiques (dépenses budgétaires) étant affectés de façon croissante au service de la dette publique, imprudemment titrisée depuis trente années, les entrepreneurs politiques deviennent ainsi massivement délégitimés, car devenus incapables de promulguer l'idéologie d'un intérêt général. Il suffit bien sûr de penser à la Grèce, l'Irlande, le Portugal, l'Espagne, etc. L'expression d'Alain Touraine - « Pièce détachée du système social » est sans doute maladroite - la finance fonctionnant davantage comme prédation - elle reste néanmoins juste, en ce qu'elle exprime cette idée d'incohérence. Et incohérence à priori non réductible puisque le gigantisme n'est nullement menacé malgré la crise. Partout dans le monde occidental la dette s'accroît et des trous plus petits se rebouchent avec d'autres plus grands que l'on creuse dans la hâte. La tragédie grecque et ses multiples rebondissements n'étant que l'ouverture d'un mouvement appelé à devenir mimétique.

L'essence du gigantisme reposait sur la volonté de se débarrasser de la réalité : l'épuisante « valeur ajoutée » pouvant se transformer en engendrement magique et sans limite de « valeur » ; les dures réalités de l'ordre matériel de l'ingénieur pouvant se sublimer dans la magie des algorithmes financiers ; et les limites des revenus du travail pouvant se réduire devant l'immensité automatique des gains à l'échange du « High Frequency Trading ». Il est difficile d'imaginer la disparition de la réalité, un objet qui refaisant surface viendra dégonfler la finance. Nous verrons toutefois que la volonté de se débarrasser de la réalité est une affaire plus complexe qu'il n'y paraît, probablement la résultante involontaire d'un jeu d'acteurs volontaires : les entrepreneurs économiques d'une part, et les entrepreneurs politiques d'autre part. Jeu d'acteurs qui sera plus précisément étudié dans une seconde partie.

Réflexion sur le gigantisme financier, par Jean Claude Werrebrouck (I/II).

15 juin 2011

« Le caractère disproportionné des activités financières mérite une explication », écrit l'économiste Jean Claude Werrebrouck, qui expose leur « logique [de] croissance sans limite », et considère qu'elle est, en occident, « la manifestation empirique, de la continuation d'un fordisme épuisé avec d'autres moyens. » Continuation qui a également permis l'émergence de « la présente forme du politique, forme humble se cachant sous l'expression de simple "gouvernance" », selon une trajectoire analysée dans ce deuxième volet.

Par Jean Claude Werrebrouck, 14 juin 2011

Si le système financier a pu atteindre des dimensions jugées disproportionnées, c'est d'abord nous en raison d'un processus généralisé de titrisation du réel. Encore faut-il que ce dernier soit titrisable et donc accessible à la titrisation. De ce point de vue, lorsque le monde réel vit au sein d'un marché muselé voire interdit, le carburant d'une financiarisation sans limite se fait trop rare. C'est le cas

lorsqu'un système monétaire international, tel celui de Bretton Woods surveille étroitement le strict respect du principe des taux de change fixes ; ou lorsque les déficits publics sont gérés hors marché par répression financière ; voire enfin, lorsque la bancarisation d'une société se trouve très limitée.

Autant de faits qui renvoient à l'organisation politique du réel. D'où l'hypothèse suivante : les caractéristiques qualitatives et quantitatives du système financier renvoient au mode d'appropriation de la contrainte publique à des fins privées, et donc aux modalités de fonctionnement des Etats. Si l'on considère 3 états possibles du système financier : un système de banques libres, un système hiérarchisé avec banque centrale dépendante des Etats, et un système hiérarchisé organisant l'indépendance des banques centrales, il est possible d'établir une relation de correspondance entre forme du système financier et forme de l'Etat.

Une première relation de correspondance peut être lue empiriquement dans ce qui faisait, à la fin du Moyen-Âge, l'articulation des familles de financiers pratiquant librement le change des monnaies, aux pouvoirs étatiques monopolisant le monnayage des espèces métalliques. Articulation bien examinée par Boyer-Xambeu (« Monnaies privées et pouvoirs des princes »- Presses de sciences-po. 1986). Plus théoriquement, il s'agit là d'entrepreneurs économiques - des banquiers privés - en relations plus ou moins conflictuelles avec des entrepreneurs politiques - des princes - utilisant la contrainte publique à des fins privées. Jeu d'acteurs bien connus des théoriciens de l'aventure étatique.

Ce premier mode de congruence, entre système financier et forme étatique, n'avait qu'un avenir limité tant la suite de l'aventure étatique devait confirmer l'unité entre cet équivalent général qu'est la loi, et cet autre équivalent général qu'est la monnaie. Toutefois des réseaux de banques libres, travaillant en milieu concurrentiel, ont existé dans nombre de pays, et en particulier en Ecosse entre 1715 et 1845. Des banques libres, émettent ainsi de la monnaie privée sur la base de contrats de monnaie, jouissant des principes de la rigueur des contrats. Cela signifie que le papier émis ne peut être manipulé, sauf à encourir des sanctions juridiques portant jusqu'à la saisie des biens propres des banquiers émetteurs. Parce qu'échange privé, le contrat de monnaie prévoit le respect des droits de propriété des échangistes. Un libertarien comme Hayek sera, au 20ème siècle, évidemment favorable à la privatisation de la monnaie, comme solution au strict respect des contrats.

En raison de sa nature contractuelle, la monnaie émise par ces banques libres, est un équivalent général contractuel et non légal. C'est dire que les diverses monnaies émises en concurrence, doivent pouvoir s'échanger librement, sur la base de la confiance envers les divers contrats de monnaie. Cela signifie une très grande responsabilité des banquiers, qui sont porteurs d'un intérêt complètement personnel à la valeur de la monnaie qu'ils émettent. Ce qui nous éloigne des libertés autorisées par le bouclier du « too big to fail », et de tout ce qui aura permis sa construction. Au plan étatique, cela signifie encore des entrepreneurs politiques qui se bornent à n'utiliser la violence de la loi, que pour faire respecter la propriété. Objet historique aujourd'hui disparu, il est difficile d'estimer la taille du système financier qui aurait ainsi pu s'épanouir. Toutefois on peut penser, que le principe de responsabilité extrême sur lequel repose un tel dispositif, aurait bloqué le développement excessif de la liquidité, les bulles correspondantes, la titrisation scabreuse, etc. De quoi finalement penser que le système financier se serait développé en homothétie avec le réel, ce qui interdit - en principe - des bilans plus lourds que le PIB du pays d'accueil... Phénomène assez souvent rencontré aujourd'hui.

La seconde relation de correspondance entre système financier et système étatique, est plus historique, et correspond approximativement aux aventures du 19ème et surtout du 20ème siècle. Ici, l'équivalent général n'est plus de nature contractuelle : il devient légal. La violence de la loi (monopole d'émission, cours forcé, inconvertibilité etc.) permettant à des entrepreneurs politiques

d'un espace, parfois en conflits avec d'autres entrepreneurs politiques d'un autre espace, de ne plus respecter les droits de propriété des porteurs de monnaie.

Désormais, sur la base de l'idéologie d'un intérêt public, par exemple l'idée de nation, se met en place un système financier hiérarchisé, avec banques centrales et banques de second rang. Quelle que soit la forme prise - banque centrale privée ou publique, banques de second rang plus ou moins spécialisées, ou plus ou moins réglementées, voire nationalisées - les entrepreneurs politiques octroient un monopole d'émission à la banque centrale, tandis que les banques de second rang conservent leur pouvoir de création monétaire, sur la seule base de la libre conversion de leur monnaie. Une monnaie qui n'est plus assortie d'un contrat de monnaie, puisque la base monétaire reste la monnaie centrale.

La marche vers l'abandon de l'or et l'inconvertibilité généralisée procure des marges de manœuvres croissantes au profit des entrepreneurs politiques, lesquels délimitent de plus en plus le terrain de jeu du système financier, un système parfois complètement articulé et cadencé, à l'intérieur d'un vaste « circuit du Trésor » (France). Terrain de jeu effectivement limité : activités bancaires spécialisées et dûment compartimentées, réglementation stricte concernant les mouvements de capitaux, financement hors marché des déficits publics, large contrôle des prix sur les grands produits de base limitant leur financiarisation, etc. le métier de banquier se transforme progressivement, le travail de simple bancarisation croissante se substituant aux responsabilités lourdes d'un « bank run », devenu impossible dans une situation qui assure la domination/protection des entrepreneurs politiques, lesquels travaillent idéologiquement au nom d'un intérêt général.

Parce qu'il existe désormais un prêteur en dernier ressort, parce qu'il existe une réglementation fine limitant - parfois au quotidien - l'éventail des possibles, le banquier, souvent resté privé, n'est plus que l'ombre d'un chef d'entreprise : il est largement déresponsabilisé. Simple gestionnaire, souvent à l'abri d'une concurrence restée très timide, il gère des crédits, dont les modalités relèvent davantage de circulaires, que de contrats individualisés et librement négociés.

Le système financier qui résulte de ce type d'articulation avec l'ordre politique s'accroît - dans son volume - par la simple bancarisation des activités, mais ne se développe pas par détachement vis-à-vis de la réalité. Parce que les entrepreneurs politiques se trouvent dans l'obligation historique de gérer en hiérarchie - conduite des guerres, reconstruction, édification d'un Etat-providence - peu de place est laissée à ce qui pourrait être le carburant d'une titrisation généralisée. Et Bretton Woods ajoutera sa pierre, afin que le système financier soit préservé du gigantisme qui allait devenir sa maladie de la fin du 20ème siècle.

La troisième relation de correspondance entre système financier et système étatique, est le fait de la présente période. Période qui nous fait passer d'une finance enkystée dans l'Etat, à un Etat enkysté dans la finance. Ce qui ne voudra pas dire la disparition du politique mais simplement un fonctionnement, toujours ô combien nécessaire, sur la base des intérêts supérieurs de la finance. Ce qui ne voudra pas dire non plus libéralisme, et l'image du renard libre dans le poulailler libre, mais échange de services entre financiers et entrepreneurs politiques, avec pour résultat, l'irruption de l'utopie mondialiste affaissant les frontières, territoires, et institutions, et déployant l'individu libre mais assujéti à ses désirs, consommateur a-national, souvent investisseur planétaire et parfois libéré - malgré lui - de toute structure productive.

Le point de départ du nouveau paradigme est la fin de Bretton Woods, fin proclamée par le président des Etats Unis le 15 août 1971. Désormais il n'y aura plus de limite au « déficit sans pleurs » (Rueff) et l'aventure de la mondialisation peut commencer, avec ce que nous appelons l'édification des « autoroutes de la finance ». La construction est un fait juridique, lourd et massif,

donc produit par les entrepreneurs politiques. Ce sont les Etats qui vont fabriquer les marchés financiers et la mondialisation. Ce sont donc les entrepreneurs politiques qui vont choisir de « renverser le monde », et de ne plus avoir une finance enkystée dans les Etats, mais des Etats enkystés dans la finance.

Cela commence avec la fin des taux de change fixes et la convertibilité généralisée - décision politique, il est vrai grandement acquise sous la pression des professionnels de la City - avec en conséquence la naissance d'un gigantesque terrain de jeu pour tous les « investisseurs » sur le risque monétaire. Cela se poursuit avec le big-bang du London Stock exchange avec les « 3 D » qui vont lui correspondre : Déréglementation, Décloisonnement, Désintermédiation. Travail juridique considérable, avec souvent cartellisation des entreprises politiques qui vont en être les promoteurs, et en bout de piste la privatisation générale de toutes les institutions chargées de dire les prix, notamment les bourses partout dans le monde occidental, mais aussi la fin des professions réglementées comme celle des agents de change. C'est aussi la mise en continu du marché. C'est bien sûr au nom de la profondeur et de l'efficacité des marchés, que les Etats cesseront la vente directe de bons du Trésor, pour désormais passer par les marchés offerts par les banques désormais internationalisées par le jeu de la libre convertibilité : les Etats veulent internationaliser leur dette et vont donc tout entreprendre pour assurer une parfaite libre circulation des capitaux. Mais c'est aussi la décision de libérer les banques centrales des contraintes publiques : elles deviennent toutes indépendantes et chargées pour l'essentiel de contenir l'inflation, donc favoriser l'épargne.

On aurait tort de croire que cet immense travail juridique mené sur plus de 15 années correspond à autant de « contrats » déséquilibrés au détriment des Etats et de leurs entrepreneurs. Et ce n'est pas parce que l'on passe de la finance enkystée dans les Etats, à des Etats enkystés dans la finance, que les entrepreneurs politiques vont perdre à l'échange. De fait, il s'agit souvent d'accords mutuellement avantageux, puisque dans bien des cas, la financiarisation permettra de nouvelles politiques sociales, porteuses de bulletins de vote. Tel est le cas des prêts « NINJA » (« No Income, No Job, no Assets ») qui correspondent certes à une imposition de la puissance publique, mais sont aussi assortis de dispositifs de couverture, et d'évacuation des risques sur d'autres agents : titrisation généralisée, produits structurés, émergence des CDS, force gravitationnelle de Freddie Mac et Fannie Mae, etc. Bref des contrats qui développent les avantages du clientélisme pour les uns - entrepreneurs politiques - et la déresponsabilisation pour les autres - la finance.

Sans cet énorme travail juridique, qui n'est que la construction politique de ce qu'on appelle la mondialisation, il n'y aurait pas aujourd'hui cet ensemble de faits qui questionnent, mais qui prennent sens et sont parfaitement explicables : montée des dettes publiques gérées sur le marché international par des agences spécialisées, chargées d'en réduire le coût ; internationalisation du capital des entreprises, et réduction des formes sociales aux fins de généraliser le modèle par action ; montée des déséquilibres internationaux (« global imbalances ») avec forte croissance des inégalités entre groupes sociaux à l'intérieur des pays ; innovations financières permanentes construisant une épargne moderne, ardente consommatrice de dettes publiques désormais marchandisées ; élargissement considérable des comportements à risques : minimisation des fonds propres, titrisation échevelée et généralisation des activités hors bilan, etc. ; développement sans limite de la spéculation sur les devises, matières premières, produits de base, avec leurs entreprises correspondantes : Hedge funds, private-equity, etc.... avec effacement de la frontière morale et juridique, entre ce qui est réputé « investissement » et ce qui est réputé « spéculation » ; alourdissement qualitatif et quantitatif des paradis fiscaux davantage spécialisés dans la compétitivité réglementaire ; montée de la banque universelle et des conflits d'intérêts qui lui sont possiblement associés ; privatisation des organismes d'édition des normes comptables ; développement d'un complexe « politico-financier », avec élargissement d'une communauté de « fonctionnaires-financiers » (notamment en France), ou de « financiers-fonctionnaires »

(notamment aux USA) ; mutation des nations en sociétés anonymes plongées dans un milieu concurrentiel avec citoyens actionnaires et Etats transformant, dans le monde des apparences, le politique en simple gouvernance.

Ce partenariat exemplaire, faussement libéral et tout aussi faussement keynésien, entre financiers et entrepreneurs politiques développe deux conséquences.

La première est la plus évidente : les Etats se font dans le monde des apparences beaucoup plus petits, et la finance complètement tentaculaire...avec les revenus correspondants. La réalité est autre : le gigantisme financier est le moyen nouveau de l'aventure étatique. Ce sont toujours les Etats et leurs entrepreneurs qui tiennent les ficelles règlementaires, et donc fixent les règles du jeu. Et un jeu qui permet au moins de gagner du temps, c'est-à-dire de prolonger un fordisme - désormais malade car amputé dès la fin des années 70 de ses magiques gains de productivité - par d'autres moyens : maintenir l'emploi en stimulant les demandes globales par le fantastique développement du crédit, donc de la dette privée (USA, Irlande, Grande Bretagne, Espagne, etc.) ; maintenir l'Etat providence malgré les pertes de ressources fiscales du fordisme déclinant en développant une dette publique d'autant moins couteuse qu'elle se trouve davantage internationalisée (France notamment) ; et en raison des mêmes causes et avec les mêmes moyens, maintenir la puissance (USA). Le fordisme triomphant n'avait guère besoin d'une finance développée. Son agonie, et l'affolement des entrepreneurs politiques qui s'en nourrissent, justifient de la part de ses mêmes entrepreneurs, un fantastique investissement vers une finance qui deviendra tentaculaire. Le politique ne s'efface pas, derrière un faux libéralisme et la gigantesque construction financière, et ses entrepreneurs ont besoin de pérenniser un partenariat équilibré avec les banques : Il faut sauver ces dernières durant la crise... pour que les entrepreneurs en question se sauvent eux-mêmes. Clientélisme et irresponsabilité, restent les objectifs du mariage entre désormais le « petit Etat » et la « grosse Banque ». Mariage qui jusqu'ici ne supporte pas l'infidélité.

La seconde ne concerne pas directement cet article centré sur le gigantisme financier. Pour autant elle est aussi la conséquence du partenariat entre banquiers et entrepreneurs politiques. Dans le fordisme devenu mutant, le citoyen va apparaître à tout le moins dissocié. Jadis, en fordisme, au centre de trois cercles concentriques (citoyen/salarié/consommateur), il est désormais, en tant qu'enfant du « petit Etat » et de la « grosse Banque » un être dissocié : il tue involontairement son statut de salarié, en satisfaisant ses désirs consuméristes de marchandises mondialisées acquises à l'aide d'un crédit facile ; Il aime ce sous produit du mariage des Etats et de la finance qu'est la drogue-euro, laquelle lui procure un pouvoir d'achat élevé, souvent invisiblement dissocié de sa productivité... dissociation dangereuse pour son emploi ; partiellement issu d'obscures pyramides financières (CADES, ACOSS etc.), il sait que le service public dont il est usager pourrait s'effondrer ; Par ailleurs Il ne voit plus pourquoi il financerait par l'impôt le service d'une dette qui gave la finance et aggrave son gigantisme. Jadis enchâssé dans le politique et les institutions de la nation, il se sent à la fois perdu et libéré et veut chaque jour se libérer davantage.

Ce temps de la finance gigantesque n'est évidemment qu'une étape dans l'histoire - étape peut-être assez brève, puisqu'elle n'est que la conséquence du refus de voir s'étioler le paradigme fordien. Un paradigme que l'on maintient artificiellement, avec des bulles qui ne peuvent qu'exploser. Et bulles successives, qui correspondent à un jeu d'acteurs prisonniers du mythe de la « fin de l'histoire » : marché généralisé et démocratie représentative, sont vécus par tous comme des aboutissements indépassables. L'avenir est à imaginer, mais parce qu'il est interdit de penser, les hommes fabriquent des rustines, alors qu'il faudrait élaborer des stratégies de changement.