

La crise de la zone euro

Le vampire financier

Sauvé par ses victimes, il en redemande

par Marc Bonhomme

Si le financement intégral des dettes publiques problématiques par la Banque centrale, autrement dit la création monétaire à l'état pur, est la solution d'urgence de l'heure, à moyen terme elle ne ferait que reproduire la crise à un plus haut niveau. Au niveau 1 de la crise, les gouvernements sauvent les banques (et tout le système), au niveau 2 ce sont les banques centrales qui sauvent les gouvernements car on voit mal les pays de la zone euro ne pas tôt ou tard ne pas en arriver là même en pleurant et en criant. Mais qui sauvera les banques centrales ?



TABLE DES MATIÈRES	
La dette publique avait tout encaissé, qui encaissera la dette publique ?	page 3
L'accord franco-allemand, une entente éliminant la « planche à billets »	page 4
Le paroxysme de la loi de la concurrence du marché global	page 6
La tentation de l'alternative nationaliste	page 8
Se libérer des banques et du carcan de la dette publique... privée	page 10
Annexe : Banques et monnaie	
1. « Prix » de la monnaie et panique bancaire	page 12
2. Création monétaire, néolibéralisme et marché global	page 14

5 novembre 2011

Le prix Nobel d'économie Paul Krugman, un des chefs de file des économistes néo-keynésiens, résume le comportement des banques lors de la dernière crise de 2008-2009 :

« Dans le premier acte, les banquiers ont profité de la déréglementation pour s'envoyer en l'air (et se payer à eux-mêmes des sommes princières), gonflant des bulles énormes à travers des prêts à tout vent. Dans le second acte, les bulles éclatent — mais les banquiers ont été renfloués par les contribuables sans à peu près aucune contrepartie alors même que les travailleurs ordinaires ont continué à subir les conséquences des péchés des banquiers. Et, dans le troisième acte, les banquiers ont montré leur gratitude en se retournant contre le peuple qui les avait sauvés utilisant la richesse qu'ils possédaient encore, grâce aux sauvetages des contribuables, pour soutenir les politiciens qui ont promis de garder leurs impôts bas et de démanteler les légères réglementations établies dans la foulée de la crise. » (Paul Krugman, [Confronting the Malefactors](#), New York Times, 6/10/11, ma traduction)

Depuis lors, rien n'a été réglé. Comme on pouvait s'y attendre, le brusque retour de l'austérité fiscale, après la panique ayant donné tant à des injections budgétaires pour soutenir la demande qu'à surtout des opérations hors budget de plusieurs milliers de milliards de dollars pour sauver les banques, conduit l'économie mondiale et encore plus celle des pays dit avancés au bord de l'abîme :

« ...la baisse des perspectives de croissance, devenue évidente au cours des semaines après les réunions annuelles du FMI à la fin septembre. [...] L'OCDE a nettement abaissé ses prévisions de croissance pour 2012 tant pour l'économie mondiale que pour les économies avancées, une baisse de 2 à seulement 0,3 pour cent et de 3,1 à 2 pour cent pour les EU. » (Chris Giles, [Overview: Dark outlook piles pressure on leaders](#), Financial Times, 2/11/11, ma traduction)

Les mêmes drastiques déséquilibres de compte courant se sont maintenus tant entre la Chine et les EU qu'entre l'Allemagne et les pays méditerranéens de la zone euro... plus la France :



Martin Wolf, [Creditors can huff but they need debtors](#), Financial Times, 1/11/11

La dette publique avait tout encaissé, qui encaissera la dette publique ?

Les mêmes conditions génèrent les mêmes conséquences. La même histoire recommence avec cette fois-ci la zone euro comme épicerie à la place des Etats-Unis, la dette publique se substituant à la dette privée laquelle s'est muée en la première, socialisant les pertes suite à l'orgie des profits privés, pour éviter l'effondrement du système financier :

« Depuis 2007-2008, les banques et les autres zinzins [Fonds de pensions, compagnies d'assurances, fonds communs de placement..., NDLR] ont déplacé leurs activités spéculatives du marché de l'immobilier (où elles ont provoqué une bulle qui a éclaté dans une dizaine de pays, à commencer par les États-Unis) vers le marché des dettes publiques, celui des devises (où s'échangent chaque jour l'équivalent de 4 000 milliards de dollars dont 99% correspondent à de la spéculation) et celui des biens primaires (pétrole, gaz, minerais, produits agricoles). Ces nouvelles bulles peuvent éclater d'un moment à l'autre. »

Pour ce qui est de la dette publique, le cas de la Grèce est patent :

« Les banques des pays de l'ouest européen ont augmenté leurs prêts à la Grèce (tant au secteur public que privé) une première fois entre décembre 2005 et mars 2007 (pendant cette période, le volume des prêts a augmenté de 50%, passant d'un peu moins de 80 milliards à 120 milliards de dollars). Bien que la crise des subprime avait éclaté aux États-Unis, les prêts ont de nouveau augmenté fortement (+33%) entre juin 2007 et l'été 2008 (passant de 120 à 160 milliards de dollars), puis ils se sont maintenus à un niveau très élevé (environ 120 milliards de dollars). Cela signifie que les banques privées d'Europe occidentale ont utilisé l'argent que leur prêtaient massivement et à bas coût la Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre, la Réserve fédérale des États-Unis et les money market funds des États-Unis pour augmenter leurs prêts à des pays comme la Grèce sans aucune considération pour les risques. »

Pourtant, les agences de notation, « [l]es nord-américaines Standard and Poor's et Moody's ainsi que la franco-nord américaine Fitch » auraient dû sonner l'alarme.

« Mais elles sont constamment dans une situation de conflits d'intérêt. Jusqu'aux années 1970, c'étaient les acheteurs potentiels des obligations émises par les États et les entreprises qui payaient les agences de notation pour qu'elles leur donnent un avis sur la qualité des émetteurs. Depuis, la situation s'est complètement renversée, ce sont les émetteurs d'obligations qui rémunèrent les agences pour qu'elles les évaluent. La motivation des pouvoirs publics et des entreprises est bien sûr d'obtenir une bonne note afin de payer le taux d'intérêt le plus bas possible aux acheteurs d'obligations. Rappelons que jusqu'à la veille de la faillite d'Enron en 2001, les agences de notation grassement rémunérées attribuaient la meilleure cote à ce négociant d'énergie. De même en 2008 avec les banques d'affaires Merrill Lynch ou Lehman Brothers. De même avec la Grèce en 2009-début 2010. Elles ont fait la démonstration de leur nuisance. Elles devraient faire l'objet de poursuites judiciaires car les résultats des notes qu'elles distribuent ont été et sont néfastes. L'évaluation des risques est une mission qui devrait incomber à des organismes publics. »

En a résulté que

« ...depuis que la crise a éclaté au printemps 2010, la Grèce n'emprunte sur les marchés qu'à 3 mois, 6 mois ou maximum 1 an, en versant un taux d'intérêt qui varie selon les émissions entre 4% et 5%. [...] ...la Grèce doit promettre au marché un taux d'intérêt d'environ 15% pour pouvoir emprunter pour une durée de 10 ans [et elle] ne peut pas se permettre de verser un tel intérêt. Cela lui coûterait beaucoup trop cher. » (Éric Toussaint, [Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne](#), CADTM, 26/08/11)

Les sommes en jeu et le danger d'effondrement sont équivalents à la situation étasunienne en 2008 comme l'explique Martin Wolf, le commentateur vedette du *Financial Times* de Londres :

« Le danger sous-jacent [de la crise de l'euro] est exposé dans le dernier rapport sur la stabilité financière mondiale du FMI. [...] Il est contenue dans deux phrases: "Près de la moitié du stock de 6 500 milliards d'euros de la dette publique émis par les gouvernements de la zone euro montre des signes de risque de crédit accru", et "En conséquence, les banques qui ont des quantités substantielles de cette dette souveraine plus risquée et plus volatile ont été confrontés à des tensions considérables sur les marchés." [...] Différentes estimations des sommes requises [pour maîtriser la crise] sont en circulation. Les Américains, conscients de leur expérience en 2008 et 2009, recommandent une

approche "choc et stupeur". Compte tenu des besoins de financement des banques et des pays concernés, cela se traduit par plus de 1000 milliards d'euros et, tout probablement, plusieurs fois ce nombre. [...] ...il y a un danger que d'un [tel] programme ambitieux ne dégrade la réputation des pays les plus solides de la zone euro quoiqu'un effondrement pourrait faire presque autant de dégâts à leurs cotes. Il n'y a pas de bons choix. Les risques impliqués dans les actions proposées sont grands. Mais l'alternative d'effondrements financiers et de crises de la dette souveraine qui ricochent partout dans le monde est bien pire. » (Martin Wolf, [Fear and loathing in the eurozone](#), Financial Times, 27/09/11, ma traduction)

L'accord franco-allemand, une entente éliminant la « planche à billets »

Finalement, France et Allemagne sont parvenus à s'accorder à la fin octobre mais sur la base d'une entente pleine de trous :

« Prenez les trois aspects de l'affaire — la dépréciation de la dette grecque, la recapitalisation des banques et le renforcement de la puissance de feu du FESF. Pour la Grèce, une dépréciation de 50% de la dette est ce que beaucoup de gens avaient demandé. Mais c'est juste une dépréciation de la dette du secteur privé (même alors, il n'est pas clair si cela peut être réalisé sur une base volontaire). Une grande partie de la dette grecque est maintenant détenue par les organismes officiels qui ne sont pas prêts du tout à encaisser une moins-value. Ainsi la Grèce sera toujours laissée avec une dette égale à 120% du PIB d'ici 2020, un niveau qui semble insoutenable. Le mot "solution" ne semble guère applicable. Toute dépréciation de la dette grecque touche les banques, ce qui explique le pourquoi de la nécessité de leur recapitalisation. Mais les 106 milliards d'euros sont beaucoup moins que ce que d'autres pensaient nécessaire (y compris le FMI). Il n'est pas clair auprès de qui l'argent sera levé ou si les banques vont plutôt abaisser leur ratio de capital, ce qui réduira leur bilan, un développement qui serait nuisible à l'économie européenne [par la restriction des prêts aux entreprises et aux ménages, NDLR]. Reste le FESF. Voici le plus gros problème auquel sont confrontés les dirigeants européens. Ils acceptent un défaut de paiement sur la dette grecque tout en voulant soutenir l'Italie et l'Espagne, mais sans engagement spécifique. » (Buttonwood's Notebook, [The magic money tree](#), The Economist, 31/10/11, ma traduction)

Sans compter toutes ses insuffisances, la réserve prévue de un billion d'euros pour empêcher la propagation de la crise financière, si faramineuse paraît-elle, est le minimum envisagé par le FMI. Il ne pouvait en aller autrement étant donné le renoncement de recourir à la création monétaire connue sous l'euphémisme de *quantitative easing*, du moins officiellement car cela se fait en sous-main depuis un certain temps au grand dam de l'Allemagne, comme ont finalement dû le faire sur le tard les EU et la Grande-Bretagne lors de la crise précédente. La présente crise, cependant, requiert bien davantage, non pas

« ...une décision sur le maintien de mesures non conventionnelles pour injecter des liquidités dans le secteur bancaire de la zone euro. Ces mesures seront maintenues et augmentées. Au lieu de cela, sa décision historique sera d'utiliser ou non le bilan de la banque centrale pour acheter de la dette de pays en difficulté comme l'Italie et l'Espagne. »

Cette solution est pourtant celle recommandée tant par des néo-keynésiens que des néolibéraux lucides :

« Un puissant aréopage d'économistes, y compris Martin Wolf, Paul Krugman et Brad DeLong, soutiennent que la zone euro fait face à une crise de liquidité qui ne peut être résolue que si la banque centrale est prête à utiliser son bilan pour acquérir de la dette publique en difficulté, qui est actuellement invendable à des taux d'intérêt raisonnables à tout autre acheteur. » (Gavyn Davies, [Mario Draghi's historic choice](#), Financial Times, Financial Times, 2/11/11, ma traduction)

« Le principal fonds européen de secours, le Fonds européen de stabilité financière (FESF), n'a pas assez d'argent pour résister à une ruée sur l'Italie et l'Espagne. L'Allemagne et la Banque centrale européenne (BCE) ont exclu la seule source de soutien illimité : la banque centrale elle-même [Je souligne]. Les gouvernements créanciers de la zone euro du Nord ont refusé de mettre davantage de leur propre argent dans le pot » (The Economist, Leader, [Europe's Rescue Plan](#), 29/10/11, ma traduction)

Pour faire digérer le refus du recourt à la planche à billets, « les gouvernements créanciers de la zone euro du Nord » font appel à la Chine et aux autres puissances émergentes. Mais pourquoi

mettraient-elles leur argent à risque si les premiers refusent de le faire... à moins de concessions politiques, telles la reconnaissance du statut d'économie de marché au sein de l'OMC, ce qui empêche les lois anti-dumping, et davantage de droits de vote au FMI, ce qui est difficilement envisageable à court terme surtout que les ÉU seraient impliqués dans la décision. Les puissances émergentes ne feront que récolter les dividendes politiques en contribuant marginalement, comme ils le font depuis longtemps.

Une autre solution envisagée est les « *les gouvernements créanciers de la zone euro du Nord* » allongent leur trop mince mise de fond par un effet de levier soit sous forme d'assurance à des prêteurs privés, soit sous forme d'acceptation de compenser la première tranche de baisse de la valeur des obligations étatiques sur les marchés secondaires — l'équivalent de bourses pour obligations étatiques (et privées) où leurs détenteurs peuvent les vendre en fonction du taux d'intérêt au moment de cette vente — disons les premiers 20%, pour attirer les pays émergents. Ce serait là reproduire à un niveau supérieur et pour des sommes fabuleuses ces produits dérivés que sont respectivement les *credit default swaps* et les *collateralized debt obligations* dont il est inutile de rappeler le rôle de multiplicateur dans la crise 2008-2009.

Pourquoi cette obstination à ne pas recourir à la solution évidente, à court terme, de la planche à billets ? D'autant plus que le *quantitative easing* pratiqué en catimini par la Banque centrale européenne (BCE) est lui-même un produit dérivé... et biaisé en faveur des banques. Par exemple, pour la dernière émission d'obligation de dix ans du gouvernement grec le 11 mars 2010 au taux alors très élevé de 6.25%, il était possible à la fin août 2011, quand le taux d'intérêt pour ces prêts avait grimpé à environ 15% rendant toute émission pratiquement impossible, de vendre au 6.25/15 de sa valeur initiale, soit à environ 420 euros, une obligation en valant à l'origine 1000, ce qui impliquait une perte substantielle pour banques et zinzins.

« Il est clair que les banques privées mettent la pression sur la BCE afin qu'elle rachète des titres au prix le plus élevé, en disant qu'elles ont besoin de s'en débarrasser pour assainir leurs bilans et éviter une nouvelle crise bancaire de grande ampleur. [...] La BCE achète aux banques privées qui veulent s'en débarrasser des titres de la dette grecque avec une décote qui tourne autour de 20%. Elle paie autour de 800€ pour acquérir un titre qui valait 1000€ au moment de l'émission. [...] Vous pouvez imaginer pourquoi les banques apprécient vivement que la BCE leur offre 800€ au lieu du prix du marché. Ceci dit, c'est un nouvel exemple du fossé énorme qui sépare les pratiques des banquiers privés ainsi que des dirigeants européens de leur rhétorique sur la nécessité de laisser opérer librement les forces du marché pour fixer un prix. [...]...la BCE achète nettement au-dessus du prix du marché et en très grosse quantité. Entre mai 2010 et mars 2011, la BCE a acheté pour 66 milliards d'euros de titres grecs aux banquiers et aux autres zinzins. Entre le 8 et le 12 août 2011, donc en 5 jours, elle a acheté pour 22 milliards d'euros de titres grecs, irlandais, portugais, espagnols et italiens. La semaine suivante, elle en a encore acheté pour 14 milliards d'euros. [...] ...les banques peuvent racheter des titres sur le marché secondaire ou beaucoup plus discrètement sur le marché de gré à gré qui échappe à tout contrôle à des prix cassés (42,5% de leur valeur dans les jours qui ont suivi le 8 août 2011 et encore moins quelques semaines plus tard) et les revendre à la BCE à 80%. [...]

« Mais le scandale concernant l'attitude de la BCE ne s'arrête pas là. [...] Les banques empruntent à du 1% ou 1,5% à la BCE pour prêter à certains États à au moins 3,75%. Une fois qu'elles ont acheté les titres et qu'elles perçoivent cette rémunération, elles font coup double : elles déposent en garantie ces titres, empruntent à nouveau à taux très bas à la BCE et prêtent cet argent à court terme aux États à des taux d'intérêt très élevés. [...] Ce n'est pas tout, la BCE a modifié à partir de 2009-2010 ses critères de sécurité et de prudence, et accepte que les banques déposent en garantie des titres à haut risque, ce qui encourage évidemment ces banques à prêter n'importe comment puisqu'elles ont la garantie de pouvoir soit revendre ces titres à la BCE soit les y déposer en garantie. Évidemment, il est logique de penser que la BCE devrait agir autrement et prêter directement aux États à 1 ou 1,5%, sans faire les cadeaux qu'elle fait aux banquiers. » (Éric Toussaint, [Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne](#), CADTM, 26/08/11)

Le paroxysme de la loi de la concurrence du marché global

Les rivalités entre les puissances de la zone euro explique à un premier niveau le refus d'avoir recouru systématiquement à la *planche à billets*. La bourgeoisie allemande, adossée à celles de l'Europe de Nord (et de l'Est) et ayant réglé son compte à son prolétariat, sous le précédent gouvernement dit social-démocrate, veut profiter à plein de son avantage compétitif, marqué par les surplus récurrents de son compte courant, pour devenir la puissance européenne continentale hégémonique d'abord aux dépens des grands pays de l'Europe méditerranéenne puis de la France qui craint la perte triple A de sa cote de crédit. Cela accompli, la place financière de Francfort pourra supplanter la City, supportée qu'elle sera par une matrice industrielle que n'a plus la Grande-Bretagne elle-même s'étant auto affligée d'un radical plan d'austérité pour soutenir la livre sterling dont la stabilité est nécessaire à la bonne marche de la City, cœur de l'économie britannique.

Revient ainsi à la surface les tares originelles de la construction de la zone euro qu'avaient masquées une dizaine d'années de croissance jusqu'à la crise de 2008. D'abord les taux de change sur la base desquels l'euro avait remplacé les monnaies nationales étaient trop élevés en Europe du Sud par rapport à l'Allemagne. Faute de correctifs institutionnels, telles des politiques fiscale et budgétaire communes, ni par le fait même de politiques salariale et sociale convergentes, la monnaie et les tarifs uniques ne purent donner jour à des politiques commerciale et monétaire favorables à l'ensemble de l'Union européenne mais à seulement aux plus forts, ce qui favorisa leurs *avantages comparatifs* initiaux que la conjoncture du démantèlement du mur de Berlin renforça encore. La réunification de l'Allemagne, ce qui en fait le géant démographique européen, et le retour de l'influence allemande sur l'Europe de l'Est a permis la mise au pas du puissant mouvement syndical allemand grâce à l'intégration du prolétariat de l'ex Allemagne orientale, bien formé mais mal rémunéré et réduit au chômage, et grâce au chantage due à la possibilité du capital allemand d'investir à l'Est. Ainsi l'Allemagne est-elle devenue une des principales puissances exportatrices mondiales.

L'utilisation de la planche à billets, du point de vue allemand, ne saurait être qu'une bouée de sauvetage pour ses rivaux dont elle sera le principal garant, d'autant plus que si, en plus de favoriser principalement les États euro-méditerranéens, elle se fait au profit des banques dont les principaux bénéficiaires seront les banques françaises moins solides que leurs homologues allemandes pour des raisons de bilans proprement dits et de solidité financière des leurs États adosseurs respectifs. Pour justifier cette politique mesquine auprès de leur opinion publique, les grands médias allemands ne se gênent pas pour répandre la xénophobie contre ces dit paresseux du Sud européen qui ne veulent pas travailler... alors que les travailleurs grecs le font plus que plus que ceux allemands tout en étant plus pauvres ([Comparatif : le temps de travail dans les Etats membres](#)). N'est ce pas plutôt les très riches armateurs grecs et l'Église orthodoxe (deuxième propriétaire foncier du pays) qui s'arrangent pour échapper à l'impôt ? Faut-il alors se surprendre que le gouvernement grec supposément de gauche, jusqu'ici si coopératif jusqu'à l'humiliation nationale mais coincé entre la mise en tutelle prévue par le plan européen et le soulèvement récurrent du peuple grec, ait désespérément tenté de soudainement recourir au référendum qui a momentanément plongé les *marchés* dans tous leurs états ?

Ce n'est toutefois pas là le fond de l'affaire. Le gouvernement allemand, se souvenant de l'hyperinflation de l'après Première guerre mondiale, dit craindre la planche à billets. Comme l'affaire remonte à presque un siècle et que les grandes puissances, Union européenne comprise, y ont eu recours pour se sortir du marasme de la dernière crise sans dommage inflationniste, au contraire en évitant la déflation, l'argument tourne court. Les masses de liquidités ainsi créées sont tout simplement tombées, du point de vue de l'économie réelle, dans ce que les keynésiens appellent « *la trappe de liquidité* » autrement dit, en période de crise et de stagnation, l'inflation de la masse monétaire est annulée pas la baisse de la vitesse de circulation de la monnaie, ce que dénote l'enflure de liquidités aux mains de entreprises qu'elles n'investissent pas. Par contre, cette masse inutile, du point de vue de l'économie réelle, peut être fort utile pour éliminer ce capital fictif que sont les créances des États (et des entreprises).

Bien sûr, il faut alors, au fur et à mesure que reprend l'activité économique, éponger cette monnaie qui retourne dans les circuits économiques, sous peine de hausse des prix, pas nécessairement des produits et services de consommation courante, ce qui se manifeste dans la hausse de l'indice des prix à la consommation, mais aussi de l'immobilier et même de cet autre capital fictif, les actions en bourse et autres produits dérivés. Comment alors éponger la monnaie issue du *quantitative easing* pour couper court à tout retour d'ascenseur inflationniste et spéculatif sans tomber dans le cercle vicieux de nouvelles dettes étatiques ? Soit par la hausse des dépôts obligatoires des banques commerciales auprès de la banque centrale, ou autres techniques semblables, soit plus équitablement par l'élimination des déficits budgétaires suite à une hausse de l'imposition des profits et autres revenus du capital y compris des salaires très élevés. On comprendra la résistance acharnée du capital financier, et du capital en général, à tout resserrement du contrôle des banques, encore plus à de sévères restrictions, si ce n'est l'élimination, des produits dérivés et des marchés secondaires pour juguler la spéculation, et à toute réforme fiscale conséquente.

Ce dernier problème en serait un toutefois de stratégie de sortie de crise à moyen terme alors qu'il s'agit de proposer une politique à court terme pour empêcher un effondrement. L'ultime argument allemand est « *que sans la pression du marché les économies en difficulté de la zone euro vont relâcher leurs efforts de réforme.* » (The Economist, Leader, [Europe's Rescue Plan](#), 29/10/11, ma traduction). Faut-il rappeler que ses « *efforts* », plutôt des remèdes de cheval, sont en train de tuer le malade. L'on sait le capital insensible aux effets sociaux, terribles en Grèce :

« Après l'adoption, l'application et surtout...l'échec des quatre traitements de choc appelés Memoranda, et l'application actuellement du cinquième, qui est le plus dur et inhumain, la Grèce n'est plus le pays qu'on connaissait : Maintenant, les rues se vident après le coucher du soleil, les restaurants cherchent désespérément des clients et les magasins des rues commerçantes désertées tombent en ruine. Le pourquoi de cette métamorphose est donné par ces quelques chiffres : Les salariées et les retraites ont déjà perdu 30%-50% et parfois même plus de leur pouvoir d'achat. Ce qui a comme conséquence qu'environ 30% des magasins ou 35% des pompes à essence sont fermées pour toujours. Que le chômage atteindra probablement 30% l'année prochaine. Qu'on aura 40% de moins d'hôpitaux et de lits d'hôpitaux, ou que l'Etat grec se trouvant, il y a quelques jours, dans l'incapacité de fournir des livres scolaires à ses écoliers les invite à en faire des photocopies (!), etc. etc. En somme, que la faim, oui la faim, commence à faire son apparition dans les grandes villes tandis que les suicides se multiplient dans un pays plongé dans le stress et le désespoir... » ([Discours de Sonia Mitralia à la Conférence de Londres contre l'austérité](#), Conférence organisée par la Coalition of Resistance (1er octobre 2011), CADTM, 10/10311)

Pourtant, à travers les gouvernements qui gèrent les drastiques effets sociaux après avoir abdiqué aux diktats de la finance, il lui faut bien tenir compte des ripostes populaires, fortes et récurrentes en Grèce. La tentative de référendum grec aurait été une demi victoire déformée de la pression populaire. D'où la colère des chefs de file des grandes puissances européennes... quoique le gouverneur de la Banque centrale canadienne, promu peu après à de hautes fonctions au sein du G-20, avait jugé « *que les mesures d'austérité pour aider la Grèce à émerger de sa crise budgétaire auront besoin de l'appui de la population pour réussir.* » (Presse canadienne, [Carney voit d'un bon œil le référendum grec](#), Le Devoir, 2/11/11). Toujours l'éternel dilemme du bâton et de la carotte. Même le magazine représentatif de la City, sur la corde raide à propos du référendum, propose, contre la ligne dure allemande, de « *se concentrer sur les moyens institutionnels de discipliner les gouvernements dépensiers plutôt que d'étouffer le plan de sauvetage par manque de fonds.* »

Pourquoi des porte-voix représentant du capital financier hors zone euro penchent-ils du côté carotte alors que ceux de la zone euro favorisent l'usage du bâton ? Pourquoi une alliance des premiers avec les représentants non allemands des seconds ne prend-elle pas forme pour faire pencher la balance ? C'est que l'enjeu dépasse les rivalités interzone euro. Généralement, ce sont toutes les bourgeoisies occidentales et japonaise qui, dans le cadre du marché global, ont à se réajuster à grande vitesse à la norme chinoise. Ce qui explique la brutalité du réajustement tiers-mondiste imposé au peuple grec, type « *ajustement structurel* » du FMI. Quand les peuples occidentaux et japonais regardent la Grèce, si la tendance se maintient et elle se maintiendra à

moins qu'ils ne se ressaisissent comme le peuple grec a commencé à le faire, ils se regardent dans un miroir.

Le chemin vers l'objectif est tellement parsemé de révoltes sociales de grande ampleur qu'à Cannes « *[I]es patronats et syndicats des pays du G20 se sont associés pour la première fois hier pour appeler les dirigeants des pays du G20 à faire des questions sociales et de l'emploi une priorité devant la crise et la montée des mouvements sociaux à travers le monde.* » (Agence France-Presse, [Le G20 à Cannes - Front commun patronal syndical pour l'emploi](#), Le Devoir, 4/11/11). On peut presque parler d'une alliance sacrée de la bourgeoisie et des bureaucraties syndicales contre le danger révolutionnaire et en faveur de chimériques réformes auxquelles l'intensité de la loi de la concurrence a désormais fermé la porte sauf, justement, s'il y a des explosions sociales forçant la main aux partis de la bourgeoisie, néolibéraux ou sociaux-libéraux.

La tentation de l'alternative nationaliste

Ce « *back to the futur* » concerne d'abord les peuples de l'Union européenne encore dotés des meilleurs programmes sociaux au monde. Plus que les autres, les peuples de l'Europe méditerranéenne et de l'Irlande sont déjà dans l'antichambre du collimateur. Étant donné les avantages comparatifs de l'Allemagne et la dynamique de l'accumulation en étant ce qu'elle est, le capital allemand n'en est plus à la conquête du marché européen mais il se projette comme le leader du capitalisme de la zone euro pour la conquête des marchés mondiaux. Comme sa spécialité est la machinerie, ce sont surtout les expansifs marchés émergents qui sont d'abord dans sa ligne de mire.

Dans cette optique, la zone euro, avant d'être un marché, est d'abord vue comme une plateforme de production, dont il faut réduire les coûts à la norme chinoise, tout en marginalisant les bourgeoisies rivales. Si ces bourgeoisies sont prêtes à résister à leur mise à l'écart, elles n'ont pas d'alternatives à opposer au projet allemand. Elles en sont donc réduites à jouer du coude entre elles sans contester le projet allemand. Mais peuvent-elles aller jusqu'à remettre en question l'essentiel de la gouvernance de leur État-nation respectif comme l'exige désormais la bourgeoisie allemande à travers les institutions de l'Union européenne quitte à laisser tomber les pays hors zone euro, à commencer par la Grande-Bretagne ? Accepter la « *règle d'or* », l'équilibre budgétaire, est une chose mais accepter la mise en tutelle de sa politique budgétaire et fiscale, à la grecque, ce qui détermine l'ensemble de la politique économique et même davantage, en est une autre. L'enjeu ultime du plan franco-allemand, c'est l'euro.

La préservation de l'euro signifie un saut qualitatif, une mue, d'une coalition de pays souverains, en tout cas pour les plus importants, vers un État européen fédéral dont les institutions s'annoncent très peu démocratiques. On conçoit la résistance populaire à un tel projet d'autant plus qu'en général la conscience nationale est plus forte que la conscience européenne. Le nationalisme et ses avatars xénophobe et raciste n'a jamais tant bien servi les bourgeoisies européennes :

« L'UE, loin de donner naissance à une identité européenne, "est en train de monter les opinions publiques les unes contre les autres". Les Italiens se sentent humiliés par les Français et les Allemands, les Slovaques, traités comme des parias, ont été contraints de revoter le plan de sauvetage de l'euro. Enfin, le débat outre-Rhin prend une allure xénophobe à l'égard des Grecs. » (Libération, [Crise financière - Les vrais chefs de l'Union européenne](#), Le Devoir, 5/11/11)

La paravent des rivalités entre peuples masque d'implacables combats pour déterminer le nouvel ordre hiérarchique bourgeois au sein de la zone euro et de l'Union européenne. La bourgeoisie allemande a voulu, a eu besoin et a financé ses débiteurs européens pour qu'ils achètent ses importants surplus de marchandises. Aujourd'hui elle veut les asphyxier pour que sous sa houlette ils génèrent un large surplus de la zone euro vis-à-vis le monde... lequel devra bien être financé lui aussi (voir Martin Wolf, [Creditors can huff but they need debtors](#), Financial Times reproduit dans le Globe and Mail, 2/11/11).

Quant à l'Italie, qui semble pour le moment avoir pris la place de l'Espagne comme prochaine victime malgré des ratios d'endettement public et de déficit budgétaire et de compte courant de même ordre de grandeur que ceux de la France, l'acharnement allemand ne vise qu'à briser une des plus fortes bourgeoisies de la zone euro dont le faible et vulnérable gouvernement défend une des principales sources d'enrichissement... la dette publique presque entièrement nationale, pactole qu'elle refuse de partager avec ses *partenaires* européens :

« L'absence de recettes fiscales suffisantes n'a cependant pas été la seule raison de l'augmentation du déficit public au cours des années 1980 et 1990 [de 60% à 121% du PIB]. Avant la crise des années 1970, le déficit public était financé par l'émission de monnaie par la banque centrale. [...] En substituant le crédit public au crédit privé [...] le gouvernement d'alors avait choisi de confier la dette publique à des représentants du secteur privé évidemment intéressés à maximiser leur propre profit financier. [...] En peu de temps l'acquisition de titres de la dette était devenue un mécanisme d'éluider "légalement" le fisc de la part des grandes entreprises. Les multinationales Fiat et Olivetti ont ainsi obtenu en 1984 respectivement 57% et 64% de leurs bénéfices à partir de titres de la dette publique [grâce à un mécanisme fiscal leur permettant d'enregistrer au passif leurs emprunts bancaires servant à l'achat de dette publique exempte d'impôts] (Dario Di Nepi, [L'imposture de la dette publique italienne](#), CADTM, 23/06/11)

Il faudrait comme alternative une quasi inexistante gauche de la gauche dotée d'un projet européen qui créerait cette conscience nationale internationaliste. Faut-il pour autant jeter la serviette comme le propose Jacques Sapir :

« Les pays européens se sont mis sous la houlette de l'Allemagne et la probable tutelle de la Chine. C'est une double catastrophe qui signe en définitive l'arrêt de mort de l'Euro. En fermant la porte à la seule solution qui restait encore et qui était une monétisation globale de la dette (soit directement par la BCE soit par le couple BCE-FESF), la zone Euro se condamne à terme. » (Jacques Sapir, [L'accord signé ne fait que prolonger l'agonie de l'euro](#), Marianne reproduit par Presse-toi-à-gauche, 27/10/11)

Selon Sapir, il faut vite sortir de l'euro pour tirer le tapis sous les pieds du Front national car « [c]e thème sera exploité, soyons-en sûrs, par Marine Le Pen avec une redoutable efficacité. Il importe de ne pas lui laisser l'exclusivité de ce combat. » Les auditeurs de la radio de Radio-Canada ont pu en effet constater cette populiste « redoutable efficacité » ([Entrevue de Marine Le Pen](#), C'est bien meilleur le matin, 3/11/11). Mais proposer la fin de l'euro n'est-ce pas plutôt faire le jeu du Front national, lui dérouler le tapis rouge ? L'attrait de cette solution nationaliste c'est le repli sur le pré carré de la dite *république démocratique* contre les diktats néolibéraux de l'eurocratie. Mais qu'est le pouvoir des parlements, surtout de l'Assemblée nationale française, face à l'exécutif presque réduit à une seule personne se soumettant aux ordres des dit *marchés* ? Le bref épisode aussitôt fermé du référendum grec en est le plus parfait exemple.

La tentation de la solution nationaliste face au vide d'une solution internationaliste explique la progression de l'extrême droite qui presque partout, sauf peut-être l'exception danoise, croît plus rapidement que la gauche anticapitaliste, souvent en crise, malgré le mouvement des indignés incapable pour l'instant d'articuler une alternative crédible dans le champ politique. Paradoxalement, la popularité des indignés fait ainsi le jeu des forces nationalistes. Cela est patent en Espagne et en Grèce, lieux phares du mouvement des indignés européens. Il n'y a bien sûr rien à attendre de la gauche sociale libérale depuis longtemps ralliée aux forces néolibérales. C'est elle qui a fait la *job de bras* en Allemagne, qui a le plus privatisé en France, qui applique la *règle d'or* en Espagne et qui écrase le peuple grec. La solution n'est-elle pas de donner corps programmatiquement et organisationnellement à cette gauche anticapitaliste européenne et peut-être antilibérale, en autant qu'elle ne s'accoquine pas électoralement avec la gauche sociale libérale et ses alliés, en s'appuyant sur les déjà existants petits partis nationaux, du NPA français jusqu'à Antarsya grec en passant par le Bloc des gauches portugais et l'Alliance rouge-verte danoise ?

Se libérer des banques et du carcan de la dette publique... privée

Si le financement intégral des dettes publiques problématiques par la Banque centrale, autrement dit la création monétaire à l'état pur, est la solution d'urgence de l'heure, à moyen terme elle ne ferait que reproduire la crise à un plus haut niveau. Au niveau 1 de la crise, les gouvernements sauvent les banques (et tout le système), au niveau 2 ce sont les banques centrales qui sauvent les gouvernements car on voit mal les pays de la zone euro ne pas tôt ou tard ne pas en arriver là même en pleurant et en criant. La crise grecque accentue la pression :

« ...la France, l'Italie, la Commission européenne et les États-Unis, à Cannes, veulent que la BCE aille encore plus loin en s'inspirant de la Réserve fédérale américaine. Agir comme la Fed reviendrait à acheter de la dette des États sur le marché primaire, c'est-à-dire dès son émission. Une éventualité que l'Allemagne a immédiatement refusée parce que cela reviendrait à créer de la monnaie, et donc à encourager l'inflation. » (Agence France-Presse, [La BCE abaisse son taux directeur à 1,25 % - Mario Draghi s'inquiète plus de croissance que d'inflation](#), Le Devoir, 4/11/11)

« Une source d'argent supplémentaire pourrait être le FMI, qui contribue à expliquer pourquoi Barack Obama s'est joint aux dirigeants européens pour la réunion de crise hier soir. Le FMI ne peut prêter directement qu'aux États plutôt que d'acheter des obligations sur les marchés comme le FESF remanié est destiné à faire. [...] Plus ésothérique, le FMI pourrait, par sa capacité à produire des liquidités connu sous le nom de droits de tirage spéciaux, rendre disponibles plus de ressources indirectement aux États européens pour qu'ils les affectent au FESF. » (Charlemagne, [Quick! More sandbags \(filled with cash\)](#), The Economist, 4/11/11, ma traduction)

Mais qui sauvera les banques centrales ? Une sortie de droite serait grosse de menace inflationniste, peut-être hyper inflationniste, à moins de se résigner à une cure prolongée d'austérité pour assainir les bilans étatiques ? Construire un rapport de forces pour une sortie de crise à gauche basée sur un effacement de cette dette finalement fictive — cette dette est totalement interne à l'État, du gouvernement à la banque centrale — et une réforme fiscale radicale assurant l'équilibre budgétaire dans un contexte de croissance des dépenses sociales et écologiques ? On comprend la réticence des politiciens bourgeois à recourir à la planche à billets, au-delà du blocage des rivalités entre puissances, tellement est ridicule et indéfendable l'endettement incestueux de l'État et encore plus l'argument de la rentabilité de la banque centrale, en cas de non remboursement des emprunts gouvernementaux, alors qu'elle peut créer de la monnaie ex-nihilo.

Faut-il ajouter que l'annulation de cette partie de la dette publique poserait la question de la justification morale et de la viabilité politique de l'autre partie, celle due aux banques et aux zinzins. Pourquoi rembourser ces fauteurs de crise lesquels jouent aux pompiers pyromanes et dont leurs super profits les rendent aptes à payer beaucoup plus d'impôts ? Ce n'est pas pour rien qu'en Grèce mais aussi ailleurs en Europe se sont constitués des comités pour un moratoire et/ou pour un audit de la dette publique :

« La Russie en 1998, l'Argentine en 2001 et l'Équateur en 2008 ont déclaré un moratoire unilatéral sur le paiement de leurs dettes et ils s'en sont bien tirés [...] Un tel moratoire unilatéral doit être combiné à la réalisation d'un audit des emprunts publics (avec participation citoyenne). L'audit doit permettre d'apporter au gouvernement et à l'opinion publique les preuves et les arguments nécessaires à l'annulation/répudiation de la partie de la dette identifiée comme illégitime. [...]

La participation citoyenne est la condition impérative pour garantir l'efficacité et la transparence de l'audit. Cette commission d'audit devra notamment être composée des différents organes de l'État concernés afin qu'ils rendent des comptes. En tout état de cause, c'est la participation des mouvements sociaux, de la société civile d'en bas qui sera la clé de la réussite de l'audit. Les mouvements sociaux peuvent désigner en leur sein des experts de l'audit des finances publiques, des économistes, des juristes, des constitutionnalistes,... [...]

Le cas de figure que je viens de mentionner plus haut correspond à une situation de mobilisation populaire très forte qui amène au gouvernement des forces de gauche qui adoptent des politiques favorisant les intérêts populaires ou allant plus loin encore. Cela me rappelle l'image employée par Arthur Scargill, un des principaux dirigeants de la grève des mineurs britanniques au milieu des années 1980. Il disait grosso modo : "Il nous faut un gouvernement aussi fidèle aux intérêts des

travailleurs que le gouvernement de Margaret Thatcher l'est à l'égard des intérêts de la classe capitaliste". » (Éric Toussaint, [Dans l'œil du cyclone : la crise de la dette dans l'Union européenne](#), CADTM, 26/08/11)

L'autre volet de l'inviabilité à terme de la création monétaire c'est, en jargon d'assurance, ce qu'on appelle l'aléa moral. Sachant qu'ultimement gouvernements et banques centrales voleront à leur secours, les banques auraient tendance à ne plus restreindre leur propre processus indirect de création monétaire qui ne coûte rien, privilège dont elles ont seules le droit sous supervision de la banque centrale (voir l'annexe qui explique la gratuité de la création monétaire et son processus par les banques commerciales). C'est effectivement ce que les banques ont fait sous l'ère néolibérale, ce qu'elles ont recommencé à faire après la crise 2008-2009 et ce qu'elles feront au cube si on leur lâche complètement la bride. La droite la plus lucide, qui s'en est aperçue, prône pour sauver le système la nationalisation permanente des banques :

« Il est révélateur du désolant manque d'ambition de la gauche lors de la crise que ses appels pour les limites de salaire des cadres de Wall Street et pour les taxes sur les transactions financières ont été beaucoup plus fréquents que ses demandes pour transformer les banques en service public. Il a fallu que ce soit l'économiste mainstream de la London School of Economics, Willem Buiter (l'ancien membre du Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre, nommé en novembre 2009 par Citibank comme son chef économiste) qui, dans son blogue du Financial Times du 17 septembre 2008, peu de jours après l'effondrement de Lehman Brothers, qui approuve "l'argument bien connu selon lequel il n'y a pas de raisons solides pour la propriété privée des institutions de dépôt bancaires car elles ne peuvent pas exister en toute sécurité sans une garantie des dépôts et/ou un prêteur de dernier recours, solutions qui sont finalement souscrites par le contribuable" Et il alla plus loin : "l'argument que l'intermédiation financière ne peut pas être confiée au secteur privé peut désormais être étendue plus loin pour inclure le nouveau capitalisme financier des marchés de capitaux basés sur les transactions... De la financiarisation de l'économie à la socialisation de la finance, un petit pas pour les avocats, un grand pas pour l'humanité." »

Si c'est vrai pour la droite extra lucide, ce devrait l'être davantage pour la gauche :

« La raison la plus importante pour inclure les banques dans le secteur public et de les transformer en un service public, c'est que vous retirez ses fondements institutionnels à la section la plus puissante de la classe capitaliste dans la phase actuelle du capitalisme. C'est la raison principale de nationaliser les banques en termes de modification, d'une manière fondamentale, de l'équilibre des forces entre les classes. [...]

« Nous ne pouvons même pas commencer à penser sérieusement à résoudre la crise écologique qui coïncide avec cette crise économique sans que la gauche ne revienne à une notion ambitieuse de la planification économique. C'est inconcevable. On ne peut pas faire autrement. Nous avons rejeté cette idée pour un demi-siècle en raison de la planification bureaucratique de type stalinien avec tous ses effets horribles — son inefficacité, mais encore plus son autoritarisme. Mais nous ne pouvons plus éviter de revenir à la nécessité d'une planification. L'allocation du crédit est au cœur de la planification économique pour la conversion de l'industrie. Lorsque nous, de la gauche, appelons au contrôle des capitaux, nous ne pouvons pas le penser seulement dans le sens du contrôle des capitaux qui limiterait la rapidité du capital à se déplacer dans et hors du pays. Nous avons besoin du contrôle des capitaux car sans eux nous ne pouvons pas avoir le contrôle démocratique de l'investissement. Ce n'est pas le contrôle des capitaux juste à la frontière qui compte, ce qui compte le plus pour les socialistes est le contrôle sur le capital pour réaliser, d'une manière démocratique, ce qui s'investit, où il s'investit, comment il s'investit. (Leo Panitch, [The Left's Crisis](#), The Bullet, 15/08/11, ma traduction)

Sans compter sa nécessité politique et économique, la nationalisation du système bancaire et des zinzins l'est de prime abord pour des raisons purement financières. Pense-t-on vraiment que « *la fin des paradis fiscaux et la transparence financière, une véritable taxe sur les transactions financières, une régulation drastique des banques, la fin des politiques d'austérité, un audit citoyen de la dette publique...* », (Alter-écho, [Indignés, révoltés et mobilisés contre un G20 totalement illégitime !](#), ESSF, 2/11/11), demandés par les manifestantes de Nice soient sérieusement possibles sans un contrôle public des banques ? Pense-t-on que les banques vont obéir aux ordres — faisons un instant cette hypothèse utopique — sans la mise sur pied d'une lourde surveillance bureaucratique propice à toutes les corruptions ? Et Dieu sait que les banques en ont les moyens elles qui ont été capables, dès le début de l'ère néolibérale, de créer les euromarchés monétaires et les paradis fiscaux pour se libérer des contrôles bénins des banques centrales.

L'heure est arrivée d'une « [n]ationalisation intégrale du système bancaire sans indemnité ni rachat et instauration d'un contrôle social et démocratique sur leur fonctionnement » de sorte à ce que les peuples aient les moyens d'un « contrôle strict des mouvements de capitaux, [d'arrêter le] recours des États aux marchés financiers [... de m]ettre les banques au service d'une politique de transformation sociale et écologique, [d'un m]oratoire immédiat du paiement de la dette (intérêt et principal) de l'État, prélude à une annulation de la dette illégitime. » (Henri Wilno, [Europe : un accord contre les peuples](#), NPA, 2/11/11).

Marc Bonhomme, 5 novembre 2011

bonmarc@videotron.ca ; www.marcbonhomme.com

Annexe

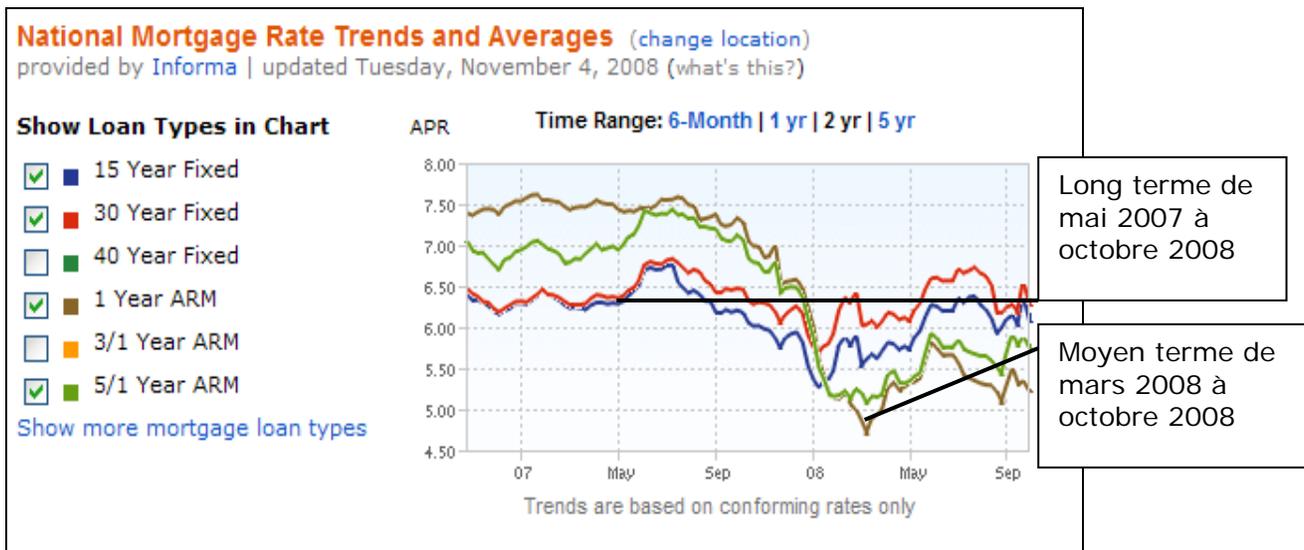
Banques et monnaie

Note : ce texte date de novembre 2008 et utilise des exemples du moment.

1. « Prix » de la monnaie et panique bancaire

Généralement, la création de marchandises obéit à la loi de la valeur, c'est-à-dire que seule la force de travail, mentale et physique, crée de la valeur en proportion de la quantité de travail socialement nécessaire, c'est-à-dire reconnue par le marché au moment de la vente. La monnaie, même si en dernière analyse elle repose sur la marchandise or, ne requiert aucun travail pour être créée, particulièrement la monnaie électronique. Son prix, plus exactement son loyer, le taux d'intérêt, n'est que pure affaire d'offre et de demande, c'est-à-dire d'un rapport de forces.

La théorie capitaliste des prix, le marginalisme, prétend exactement le contraire. Les prix des marchandises obéiraient uniquement à la loi de l'offre et de la demande alors que, justement, cette loi n'intervient... qu'à la marge. Par contre, le loyer de la monnaie serait déterminé par la Banque centrale alors que celle-ci n'est en mesure que de déterminer partiellement le taux d'intérêt à (très) court terme. La meilleure preuve en est l'évolution opposée, aux ÉU, du taux de base de la banque centrale étasunienne (Federal Fund Rate) qui est passé de 5.25% en août 2007 — le début de la crise — à 1% alors que les taux hypothécaires même sur un an montent tendanciellement depuis mars 2008 — et ceux à long terme ont presque retrouvé leur niveau d'avant la crise — comme le montre le graphique suivant :



Source : <http://realestate.yahoo.com/loans/trends.html>

Or la source principale des profits bancaires est l'écart entre les taux d'intérêt aux déposants ou sur le marché monétaire, à court ou moyen terme, et les taux d'intérêts de leurs prêts, en majorité à long terme. Cette inévitable contradiction, si on admet le droit aux profits bancaires, explique la fragilité inhérente des banques. Il suffit d'une crise faisant douter du remboursement éventuel des prêts bancaires et tarissant leur flux d'intérêt pour que déposants et prêteurs aux banques veuillent retirer leurs fonds. Comme ces argents sont engagés à long terme, sauf un fond de roulement nécessaire aux opérations quotidiennes, les banquiers vivent dans la terreur de la crise bancaire.

Depuis la crise de 1929, pour empêcher la panique bancaire (*bank run*), l'État garantit les dépôts bancaires jusqu'à un certain plafond. Mais l'État serait-il au rendez-vous en cas de crise systémique ? Poser la question c'est y répondre. Éviter la panique bancaire explique l'aide massive des gouvernements aux banques dans la présente crise et explique aussi la peur du risque (*credit crunch*) qu'invoquent les banques pour retenir ces fonds dans leurs coffres, en fait en les prêtant à court terme aux gouvernements ce qui est sans risque, au cas où elles en auraient besoin. Ainsi le cercle est bouclé : les gouvernements prêtent aux banques qui prêtent aux gouvernements qui prêtent aux banques... au profit des banques, bien sûr.

Ce *credit crunch* a l'effet pervers (ou bénéfique pour les banques) de les enrichir grâce au creusement de l'écart entre les taux d'intérêt à court terme décrétés par la Banque centrale, de qui elles empruntent directement en ces temps de crise, et les taux à moyen et à long terme auxquels elles prêtent et qu'elles contrôlent grâce à leur pouvoir oligopolistique.

- D'un côté, les Banques centrales engagent des billions en fonds pour régler la crise de liquidité des banques que celles-ci ont créée en ne se prêtant pas les unes aux autres parce qu'elles comprenaient très bien le cul-de-sac du stratagème des prêts hypothécaires qu'elles savaient éventuellement non solvables mais dont elle se débarrassaient en les vendant sur le marché des produits dérivés tout en demeurant les agents de collection, contre commission. En plus, les banques prêtaient aux acheteurs de ces « produits toxiques » et allaient jusqu'à elles-mêmes mettre sur pied des filiales, souvent dans les paradis fiscaux et hors contrôle des banques centrales qui laissaient faire, afin de participer elles aussi à la fête.
- De l'autre côté, les Banques centrales accommodent l'écart entre taux administré à court terme à la disposition des banques et les taux des prêts à moyen et long terme auxquelles les banques prêtent, ce qui avec le temps vise à régler la crise de solvabilité des banques en augmentant leurs profits afin d'effacer graduellement les pertes dues aux mauvaises créances.

2. Création monétaire, néolibéralisme et marché global

Dans le cadre d'un capitalisme régulé, par exemple durant les « trente glorieuses » (1945-1975), ce sont les banques privées qui créaient la monnaie sous la contrainte de règles de la Banque centrale elle-même contrôlée directement par l'État. Laisseries à elles-mêmes, les banques pourraient créer de la monnaie à l'infini si c'était dans leur intérêt de le faire. En effet, un prêt de 100 génère un dépôt de 100 qui génère un prêt de 100 et ainsi de suite à l'infini. En pratique, les banques doivent arbitrer entre l'extension des prêts qui font baisser le taux d'intérêt et leur restriction qui les font monter. Pour maximiser leurs profits, elles cherchent à maximiser le produit "écart des taux d'intérêt entre dépôts et prêts X quantité des prêts" en tenant compte du risque de crédit. Cependant, la loi de la concurrence les incite à élargir leurs assiettes de prêts aux dépens de leurs concurrents au-delà du risque prudent en outrepassant les capacités productives d'une économie capitaliste qui a besoin d'un volet de chômage pour limiter salaires et conditions de travail. C'est le rôle de la Banque centrale de réguler les banques au nom de l'intérêt général du capitalisme, par exemple en exigeant qu'une fraction des dépôts soit déposée à la Banque centrale, qu'elles conservent un certain ratio de liquidités (peu rentables) et qu'elle suivent une politique déterminée de taux d'intérêt ou de taux de croissance de la masse monétaire.

Inutile de dire que les banques cherchent à se libérer du carcan étatique tout en organisant un contrôle oligopolistique du marché financier. La tactique centrale pour y arriver consiste à s'emparer du contrôle de la Banque centrale sous le prétexte de rendre la Banque centrale indépendante de l'ingérence politique — un principe de base du capitalisme néolibéral — c'est-à-dire de se libérer de la prise en compte des intérêts populaires dont doit tenir compte l'État au prorata du rapport de forces du prolétariat. Réciproquement, l'indépendance de la Banque centrale peut devenir un outil pour l'ensemble de la bourgeoisie afin de casser un rapport de forces trop favorable au prolétariat au point de pousser à la baisse le taux de profit. Ce fut là l'acte de naissance du capitalisme néolibéral : une hausse brusque des taux d'intérêt qui cassait les syndicats par une crise provoquée (1980-82) et qui en même temps rentabilisait les banques alors que les taux d'intérêt réels (taux d'intérêt moins taux d'inflation) étaient devenus négatifs durant la « *stagflation* » marquant la crise des « *trente glorieuses* ».

Comme l'intérêt général du capitalisme commandait une baisse des taux d'intérêt à long terme, le capital bancaire les abaissa une fois modifié le rapport de forces social tout en les maintenant nettement positifs en termes réels. La seconde étape de l'alliance entre le capital bancaire et le capital industriel fut la création du marché global par la création d'un marché financier global indépendant du contrôle des banques centrales qui, passées sous la houlette du capital bancaire, laissèrent faire. Préparé par le marché des « pétrodollars » dès les années 70, ce marché, alimenté par les déficits chroniques du compte courant étasunien, finit par atteindre un actif tout aussi important que l'ensemble des actifs bancaires... mais sans jamais échappé au contrôle des banques. Cette masse de capital-argent pénétra les pays dépendants assoiffés de capitaux mais en retour d'une obligation d'intégration dans le marché global sous tutelle du FMI puis de l'OMC quitte à subir de brusques retraits de capitaux (ex. crise asiatique de 1997).

Inutile de dire que la création monétaire y fut débridée mais sans se répercuter sur les prix à la consommation. Elle créa plutôt la bulle spéculative qui provoqua l'inflation des valeurs mobilières, quitte à en inventer à coups de produits dérivés. Le processus s'essouffla lors de la crise boursière de la « *nouvelle économie* » en 2000-01 au même moment où la Chine intégra l'OMC, marquant la parachèvement du marché global à l'exception russe près. Cette même crise de la « *nouvelle économie* », aux États-Unis même, signala l'échec définitif de la tentative du gouvernement Clinton, qui avait rééquilibré les finances publiques mais non le déficit du compte courant, d'asseoir la puissance étasunienne sur d'abord sa puissance économique (« *It's the economy, stupid* » de la campagne présidentielle de 1992). La nouvelle présidence Bush allait voir le retour de la stratégie militariste, non plus la course aux armements dite anti-communiste de la présidence Reagan mais les guerres réelles pour le pétrole dite anti-terroristes. Côté économie, la spéculation immobilière, source de la présente crise, allait relayer la spéculation mobilière et cette fois pénétrer profondément l'économie réelle.

Marc Bonhomme, 11 novembre 2008