

Réguler une finance devenue prédatrice
Pierre-Alain Muet, économiste et député de Lyon
Alternatives économiques, Nov 2010

Le monde des capitaux libres et non régulés devait engendrer une prospérité continue nous disaient les thuriféraires de la finance moderne et du libéralisme économique. Comme en 1929, il a conduit, 80 ans plus tard, l'économie mondiale au bord de la ruine. A peine remis de la catastrophe grâce à l'intervention publique, le secteur financier recommença à distribuer bonus et stocks options, alors même que le bilan de la crise financière reste, lui, catastrophique : 51 millions chômeurs de plus selon le BIT et une explosion des dettes et des déficits publics qui pèsera longtemps sur la croissance. Sans les mesures de relance et les stabilisateurs automatiques, la récession aurait été beaucoup plus grave et le chômage encore plus élevé.

Si, les gouvernements donnèrent l'impression, l'espace d'un instant, de redécouvrir les principes keynésiens, presque rien n'a été fait pour réformer profondément le fonctionnement des marchés financiers, dont Keynes décrivait déjà de façon magistrale - dans le chapitre 12 de la Théorie Générale - le fonctionnement pervers. Nécessaires pour assurer la liquidité de l'économie, les marchés financiers non régulés peuvent conduire à des catastrophes, parce chacun se détermine, non à partir de son estimation de la valeur fondamentale des actifs, mais à partir de ce qu'il pense que les autres vont faire.

Or toute l'évolution de la finance « moderne » a consisté à multiplier les produits spéculatifs éparpillant les risques dans la plus totale opacité. Si ces produits répondaient parfois à la demande de couverture des risques individuels, ils ont aussi été conçus pour échapper aux normes comptables et aux impôts. S'y est ajouté le changement profond qui a vu disparaître le métier traditionnel du banquier consistant à évaluer les risques des crédits et à les porter jusqu'à l'échéance. Titrisation et dérivés de crédits ont conduit à des montages financiers opaques que personne ne contrôlaient plus et qui se sont écroulés avec le retournement des marchés.

Le secteur financier a abondamment profité de ces dérives, exerçant un rôle prédateur sur l'économie réelle avec des taux de rentabilité sur fonds propres sans rapport avec la rentabilité de l'économie réelle, une explosion des rémunérations et un contournement systématique de la fiscalité.

3 ans après le déclenchement de la crise, le spectre de la grande dépression est loin d'être écarté. Après la spéculation sur les dettes souveraines, la généralisation des politiques d'austérité et la guerre des monnaies ne sont pas sans rappeler les politiques des années trente. Ce n'est qu'après la seconde guerre mondiale qu'ont été vraiment tirées les leçons de la grande dépression. Développement de l'intervention publique, réduction des inégalités par l'établissement d'une fiscalité sur les hautes rémunérations et contrôle étroit des transactions financières ont contribué à la longue période de prospérité du système de Bretton-Woods. Un changement comparable est nécessaire aujourd'hui.

L'histoire montre qu'une économie saine suppose un secteur financier étroitement régulé. Il faut que les banques fassent leur métier qui n'est pas de spéculer sur les marchés mais de gérer des dépôts et de prêter aux entreprises et aux ménages en conservant l'essentiel des risques dans leurs comptes. Nous en sommes loin. Et la taxation des profits bancaires et celle des transactions financières déjà évoquée par Keynes et reprise par Tobin est la meilleure façon de limiter la spéculation et de faire porter une partie du coût de la crise sur le secteur qui en porte la responsabilité.