

## *Des alternatives pour une planète en crise*

Conférence de François Morin, professeur émérite d'économie à l'université de Toulouse, le mardi 7 juillet 2015 à l'université d'été d'Agos-Vidalos.

Enregistrée et transcrite par Jean Devaux, Amis de La Vie dans le Val d'Oise.

### *Introduction : analyse de la situation économique et financière*

Merci de cette présentation très complète et à mon sens beaucoup trop élogieuse. Le film d'hier " *En Quête de Sens ?* " nous invitait d'une certaine façon à retomber sur terre, et je crois que les propos que je vais vous dire aujourd'hui vont aller peut-être malheureusement dans ce sens.

Comme le titre l'indique, je vais essayer de vous expliquer dans quelle situation compliquée, le monde se trouve. Il est confronté à de nombreux défis, et notamment aux défis économique et financier en raison de l'instabilité de la sphère monétaire et financière actuelle. Au cours de mon intervention je vais essayer de montrer quels sont les chemins par lesquels il faudrait passer pour peut-être ouvrir de nouvelles voies plus stabilisées qui permettraient d'envisager un nouvel humanisme face aux défis actuellement très nombreux.

Avec ces nombreux défis, avec les inégalités dans lesquels nous sommes, même dans nos pays les plus riches nous avons des incertitudes qui concernent actuellement l'Europe et les questions soulevées par la Grèce. Face à ces défis absolument majeurs il y a différentes voies qui pourraient se présenter pour sortir de la situation dans laquelle nous sommes. Je l'indique rapidement : l'économie sociale ou solidaire ; ce sont des voies qui aujourd'hui s'ouvrent devant nous, mais sur les questions monétaires ou internationales il faudrait aller beaucoup plus loin pour ouvrir des chemins crédibles sur notre avenir.

Je voudrais attirer l'attention et démontrer le point focal sur lequel les contradictions sont les plus importantes dans ce contexte très difficile dans lequel nous vivons. *Qu'est-ce qui finalement déstabilise notre planète sur le plan économique et financier et avec toutes les conséquences qui en découlent sur le plan social et politique ?*

Depuis le milieu des années 1990 il y a de nouvelles puissances qui se sont constituées et qui affirment leur pouvoir sur la planète depuis le milieu des années 2000. Il s'agit des plus grandes banques mondiales que l'on appelle les " banques systémiques." Elles ont été à l'origine de la dernière crise financière et leur comportement aujourd'hui n'a pas fondamentalement changé. Cette situation risque de nous amener devant un nouveau cataclysme financier. Toutes les conditions sont aujourd'hui réunies pour qu'un tel avènement puisse survenir.

Dans la seconde partie je reviendrai sur ce scénario qui nous menace, un nouveau cataclysme financier. Beaucoup y croit, et personnellement je pense malheureusement ce scénario le plus probable mais essayons de créer les conditions pour que celui-ci n'arrive pas.

### *Première partie : genèse de cette situation*

Je vais revenir sur l'état des lieux et essayer de comprendre ce qui s'est passé ces dernières années, de comprendre précisément la situation dans laquelle nous nous trouvons aujourd'hui notamment en Europe, même si la situation est beaucoup plus large, elle est mondiale.

Je rappellerai *la situation dans laquelle nous étions* juste avant cette crise : l'hyper profit de la sphère financière par rapport à l'économie réelle. Ensuite nous *prendrons du recul* pour essayer de comprendre les causes profondes de cette crise, causes qui sont toujours là que l'on n'a pas éliminées malheureusement. Je montrerai que dans cette crise *s'est forgé un « oligopole bancaire »* c'est-à-dire une structure de marché où dominant de très grandes banques par rapport à une multitude de petites banques. Il y a à peu près dans le monde 40 000 banques dont 28 qui émergent avec une puissance complètement démesurée. Ce sera un des propos convulsifs de mon exposé. On peut dire que les états sont devenus les otages de cet oligopole.

C'est pour cela que je ferai un focus dans cette première partie sur ce que j'appelle " *l'Hydre Mondiale* " qui est au cœur de la crise. (C'est le titre du dernier ouvrage qui est sorti début 2015). Nous verrons que les situations de surendettement dont on parle beaucoup aujourd'hui à propos de la Grèce mais aussi de plusieurs pays européens. sont beaucoup plus globale à l'échelle internationale ; elles touchent les Etats-Unis, le Japon, la Grande Bretagne, etc., situations qui sont tout à fait explosives pour notre avenir, même assez proche.

Je rappellerai simplement ce qui s'est passé en 2007 et 2008. La crise a été provoquée par des choses que l'on a assez analysées. Il y a eu un double choc, d'une part aux Etats-Unis avec ce que l'on appelle un relèvement des taux d'intérêt par les banques centrales et sur les marchés, de ce fait les ménages américains les plus fragiles qui avaient contracté des prêts à taux variables se sont trouvés étranglés par ces taux d'intérêt qui ont monté. Tout le monde peut le comprendre ce n'est pas de l'économie mathématique de haute volée et il y a eu un deuxième choc pratiquement simultané, la baisse des prix du marché de l'immobilier.

Autrement dit, les crédits que les banques avaient pu accorder sont devenus toxiques, ils n'avaient plus beaucoup de valeur du fait de l'effondrement des prix de l'immobilier. Le problème est que ces créances, ces crédits sur des maisons que des ménages américains très fragilisés avaient pu acheter parce que à l'époque les taux d'intérêt (2002-2003) étaient de l'ordre de 1% à 2%, ces crédits malheureusement avaient entre temps été *titrisés*. C'est-à-dire qu'on les avait transformés en titres financiers que l'on pouvait vendre sur les marchés financiers.

Aujourd'hui votre crédit ne se balade pas sur les marchés financiers. Si vous prenez un crédit immobilier, la banque est votre créancier, vous êtes endettés mais le crédit est entre vous et votre banque. Là, les crédits se sont transformés en titres, obligations financières et ces obligations se sont répandues dans le monde entier et toutes les grandes banques en avaient acheté. Quand les produits deviennent toxiques fin 2006 début 2007 les titres financiers représentatifs de ces crédits deviennent eux aussi toxiques.

Le problème est que le marché immobilier qui représentait 400 milliards de dollars aux Etats-Unis a eu un impact de l'ordre de... retenez bien le chiffre, non pas de 400 milliards de dollars mais de 21 000 milliards de dollars. Pourquoi ? Parce que les financiers qui sont très ingénieux ont mélangé les titres financiers représentatifs avec d'autres titres financiers pour en faire de nouveaux titres financiers dans des mécanismes de poupées russes. On mélangeait des titres représentatifs des titres de type "*subprime*" avec d'autres titres financiers pour former de nouveaux titres financiers. Et de 400 milliards on est arrivé à 21 000 milliards. C'est que l'on a appelé des CDO. (Collateralised Debt Obligations - *en français* : « *Obligation Adossée à des Actifs* »). Ce sont des produits structurés, ce sont des produits financiers que l'on appelle aussi des *produits dérivés*. Ces produits financiers dérivés avaient une valeur très importante. Toutes les grandes banques en avaient acheté parce que c'étaient des produits rentables. Lorsque leur valeur s'est écroulée, ces grandes banques ont toutes été en difficulté, même les banques chinoises, les banques japonaises, les banques françaises, etc., d'où la crise bancaire qui s'est transformée en crise du crédit sur le marché inter-bancaire, en crise économique et finalement avec de la récession, du chômage supplémentaire. Il faut aujourd'hui constater que les causes de cette crise sont toujours à l'œuvre.

Analysant la situation (2007-2008), l'on constate l'extraordinaire complexité des transactions internationales, mais il faut aussi s'interroger sur ce que l'on appelle le quotient économie financière /économie réelle. L'économie réelle en 2007 est de l'ordre de 54,3 milliers de milliards de dollars. L'économie réelle, c'est le produit intérieur brut c'est un flux : le PIB production de biens et de services de l'année 2007.

Il faut comparer ce chiffre avec d'autres chiffres de transactions sur la même période de l'année 2007. Le chiffre global du marché des changes, y compris le marché des produits dérivés, dont on peut faire le total d'une façon cohérente, a un montant absolument extraordinaire : 940 milliers de milliards de dollars pour le marché des changes.

Le marché des changes c'est le marché des devises, c'est pour importer ou exporter des biens et des services. En 2007 c'était 15 000 milliards de dollars et non pas 940. Quand je parle des importations et des exportations de biens et de services on est dans l'ordre d'un chiffre de 15 mais le marché total des devises c'est 940 donc bien plus. Quelle est la différence entre 940 et 15 c'est tout simplement à la fois de la spéculation et des produits dérivés sur le marché des changes. Il faut avoir déjà conscience qu'à l'époque en 2007 on avait des chiffres absolument extraordinaires

en matière de spéculation et de produits dérivés sur le marché des changes. Je reviendrai sur les produits dérivés et le marché des changes pour vous préciser un peu de quoi il s'agit dans un instant.

Et il y a d'autres marchés dérivés qui concernent essentiellement les taux d'intérêt puisque les taux d'intérêt comme les taux de change sont des prix essentiellement variables qui varient à la milliseconde donc il faut se protéger des risques liés à ces variations. L'économie réelle a besoin de se protéger, les entreprises ont besoin de se protéger contre les risques liés à ces variations.

### ***Les produits dérivés ?***

Je vais vous expliquer ce que sont les produits dérivés parce que c'est très important. Notre monde est au fait de ces transactions financières où se jouent ces produits dérivés d'une manière considérable.

Dans sa présentation, Yves Dupuy, a rappelé que j'ai été membre durant 5 ans du CA de l'Aérospatiale société mère d'Airbus. Lorsque j'arrivais au CA d'Airbus le président me disait M. Morin dites-nous comment va le dollar. Parce que l'on vend des avions en dollars et les coûts de production sont en euros. Le taux de change euro-dollar varie aujourd'hui à la milliseconde sur tous les points de la planète. On le connaît à la milliseconde mais il peut y avoir des écarts énormes. Imaginez que si le dollar s'effondre par rapport à l'euro, les ventes que l'on fait à 3 ou 4 ans pour un avion, peuvent se transformer très vite en perte. Tout d'abord parce que le dollar peut baisser et parallèlement les coûts en euro malheureusement se sont élevés. Donc une entreprise comme Airbus prend des couvertures, des assurances pour connaître à l'avance son taux de change. Les banques disent aux entreprises " Ne vous inquiétez pas on va vous offrir ces couvertures." C'est ce que l'on appelle des contrats à terme, qui peuvent prendre d'autres formes que cela. Mais le problème pour l'entreprise c'est qu'elle a besoin de prendre ces contrats à terme pour être sûre de connaître à l'avance le taux de change, et c'est pire pour les taux d'intérêt.

Les taux d'intérêt fluctuent également et les entreprises sans être sur les marchés subissent les taux d'intérêt variables parce qu'elles ont des risques. Et ces taux d'intérêts vous le constatez vous même actuellement avec la Grèce fluctuent à la milliseconde. Est ce que cela monte est ce que cela baisse ? Lorsqu'une entreprise doit financer ses investissements si elle ne connaît pas à l'avance le coût de son financement d'investissement cela peut être catastrophique donc elle va prendre des assurances, des couvertures. Ces assurances et ces couvertures sont ce que l'on appelle des produits dérivés. Plus les prix fluctuent plus il y a de risques dans les prix, et il faut prendre des produits dérivés. D'où ces chiffres absolument gigantesques et qui n'existaient pas au début des années 1970-1980.

### ***Pourquoi cela a-t-il changé ?***

Parce que dans la période antérieure avant les années 1970 les taux de change et les taux d'intérêt étaient fixés par les Etats. On connaissait à l'avance les taux de change et les taux d'intérêt. Certes il pouvait y avoir des dévaluations, certes la banque

centrale pouvait faire varier ses taux d'intérêt mais il y avait une visibilité pour le monde des entreprises. Il n'y avait pratiquement pas de couverture sauf sur les matières premières. Il y avait un petit marché de couverture sur les matières premières mais rien à voir avec ces données.

Le 15 août 1971 avec les accords de la Jamaïque, on a libéralisé le marché des changes. Donc les taux de change qui étaient fixés politiquement par les états, sont devenus des prix de marché soumis à la bonne marche de l'offre et de la demande, et l'on est toujours dans cette situation. Donc les taux de change sont variables en permanence et cela dure depuis 45 ans. D'autre part les marchés obligataires, les marchés d'obligations ont été libéralisés durant les années 1980.

Par ailleurs on a dit aux Etats qu'il fallait maintenant aussi libéraliser les taux d'intérêt et ne plus financer leur déficit public par la planche à billets, mais d'aller comme n'importe quelle entreprise sur les marchés financiers... A la fin des années 1970 début des années 1980 on a eu cette idée géniale de dire : « *Maintenant c'est fini : " il faut des gestions rigoureuses des finances publiques et si l'Etat fait des déficits il doit aller sur les marchés financiers et subir la loi de l'offre et de la demande et s'il gère mal ses finances les taux intérêts monteront et faudra qu'il paie plus cher."* »

A partir de la libéralisation les taux d'intérêt, le marché obligataire est devenu énorme notamment avec le marché des dettes publiques qui a été généré par les déficits publics récurrents des états : aux USA, au Japon, en Grande Bretagne ou en Europe. Et ce mécanisme a été généralisé fin des années 1970 début des années 1980. Donc voyez les effets de la double libéralisation : *taux de change, taux d'intérêt*. On est sur des questions monétaires et c'est une question fondamentale taux de change, taux d'intérêt. Ensuite assez logiquement ont été créés dans la foulée ces marchés de produits dérivés ce qui explique l'énormité des chiffres.

D'autre part pour assurer la stabilité du système de l'économie réelle des entreprises, il faut créer des produits dérivés pour leur permettre de se prémunir à l'avance des variations des taux de change et des taux d'intérêt qui eux varient à la milliseconde partout dans le monde. D'où les chiffres considérables qui n'arrêtent pas d'augmenter.

### ***Les Contrats à terme***

Et sur ces produits d'assurance les banques prennent leur commission au passage c'est ce que l'on appelle *les contrats à terme*, les options, les varans... ce sont des produits dérivés et les banques prélèvent leur dîme sur toutes ces opérations.

### ***Globalisation Financière***

La dernière grande libéralisation, la troisième après les taux d'intérêt et les taux de change c'est la libéralisation des mouvements de capitaux à l'échelle internationale, à partir du milieu des années 1990. Et c'est à cette époque que les grandes banques vont être obligées de mettre leur dimension, leur taille à la dimension de ce marché qui devient un marché planétaire globalisé. Le terme de globalisation financière date du milieu des années 1990. Avec cette triple libéralisation dont le point d'orgue a été la libéralisation des mouvements de capitaux, se sont constituées de très grandes banques, des banques gigantesques, des banques systémiques.

Aujourd'hui elles sont 28 banques systémiques dont la liste est sortie du G20 de Cannes en 2011. Au cours de cette rencontre, les grandes puissances ont finalement reconnues que certaines étaient suffisamment importantes, suffisamment grandes pour que la chute de l'une d'entre elles puisse provoquer un cataclysme mondial. Comme cela a été le cas avec Lehmann Brothers en 2008. On prend conscience de la puissance de ces 28 banques, elles étaient 29 mais dont une qui a disparu c'est Dexia qui est en banqueroute, il en reste 28. La répartition de ces banques : 8 américaines, 3 japonaises, 1 chinoise et le reste ce sont des banques européennes dont 4 françaises et 4 britanniques.

Pour vous donner une première idée, si l'on prend 2 chiffres comparables d'un point de vue économique :

- la valeur de la dette publique de tous les états du monde, la dette publique mondiale en 2012, est de 48 957 milliards de dollars.
- les totaux de bilans de ces banques systémiques à la même date (pour ces 28 banques) un stock à un instant donné sont légèrement supérieurs 50 341 milliards de dollars.

Qu'est ce que cela veut dire ? La dette publique mondiale aujourd'hui, dans la mesure où les états sont surendettés à cause de la crise, montre une faiblesse de la part des Etats. Par contre le total de bilan d'une grande banque c'est quelque chose qui montre sa puissance puisque c'est sa capacité à mobiliser des ressources à un moment donné pour les affecter à un emploi donné.

Donc, d'un côté la faiblesse des Etats et de l'autre côté évidemment la puissance de ces grandes banques. Cela ne veut pas dire qu'il faut nationaliser toutes les banques systémiques, mais ces deux valeurs montrent la capacité d'intervention de ces banques dans l'échiquier mondial, dans l'échiquier financier planétaire mondial.

#### ***Quelques exemples sur les grandes banques :***

J'ai pris trois pays, et pour chacun des pays : USA, Grande Bretagne et France les principales banques systémiques de chacun de ces pays :

- JP Morgan pour les USA,
- Barclays pour UK,
- BNP Paribas pour la France.

On a leurs totaux de bilan en milliards de dollars

#### **BNP PARIBAS**

Si je prends pour la France en dollars et en milliards de dollars. Le total bilan de BNP Paribas 2 490 milliards de dollars, comparativement la dette publique française c'est 2 420 milliards de dollars. La dette publique est plus faible que le total de bilan de BNP Paribas pour la France. Il faut aussi rappeler qu'il y a encore trois autres banques systémiques en France.

Mais si l'on prend le total hors bilan de BNP Paribas, le montant est stupéfiant ! Pour BNP Paribas le total de bilan 2 490 milliards de dollars et le hors bilan 63 773 milliards de dollars. Le PIB français c'est à peu près en dollars 2400 milliards de dollars (production de biens et services en France en 2012).

Ce chiffre 63 773 : qu'est ce que c'est que ce chiffre ? C'est le montant des assurances, des couvertures de risques, c'est-à-dire ce que l'on appelle *des encours notionnels* de produits dérivés de BNP Paribas. Et ce chiffre sert à quoi ? Il sert à stabiliser l'horizon des entreprises en terme de taux d'intérêts d'abord et de taux de change ensuite. C'est cela des assurances. BNP Paribas n'est pas une assurance bien sûr mais comme ce sont des produits financiers sophistiqués, ce sont des grandes banques qui font des produits dérivés, il n'y en a que 14 dans le monde. 14 seulement sur 40 000. Et là nous n'en prenons que trois. Aux USA JP Morgan assure pour 69 500 milliards de dollars de produits dérivés, en UK Barclays assure pour 63 245 milliards de dollars ce qui est à peu près le même chiffre que BNP Paribas. Ce sont des chiffres qui n'existaient pas du tout au début des années 1980. Il nous faut avoir conscience de ces nouvelles réalités.

Si nous étudions les pratiques de ces 14 banques qui représentent en quelque sorte un résumé de toutes une série d'analyses. Ces banques sont très puissantes, elles ont des dimensions énormes, elles font des produits dérivés en quantité gigantesque, et en plus elles occupent des positions dominantes sur les marchés des changes, sur les marchés obligataires, sur les marchés des produits dérivés parce que les produits dérivés font l'objet de marchés, ils sont vendus et achetés avec une cotation, etc. Elles occupent des positions dominantes c'est à dire qu'elles s'observent mutuellement, elles sont interdépendantes entre elles du point de vue de leur action et réaction c'est le propre d'un oligopole. Du fait qu'il y a un petit nombre, c'est comme si en matière de télécommunication, en matière d'internet il y a un petit nombre d'acteurs et chacun peut s'observer et fixe ses prix en fonction de ce qu'il observe chez les autres. Du fait du faible nombre d'acteurs il y a des interdépendances qui se créent. Mais ces grandes banques ont leurs quartiers généraux à travers quatre institutions internationales. Toutes ces grandes banques se retrouvent régulièrement entre elles pour défendre leurs intérêts collectifs auprès notamment des gouvernements, auprès des régulateurs financiers. Elles constituent *des comités de réflexion* en grand nombre à travers *l'Institut de Finance Internationale* qui est la tête pensante de cet oligopole. Dès que l'on parle de taxes sur les transactions financières, dès que l'on parle de séparation des activités bancaires entre les activités spéculatives et les activités de crédits, elles font du lobbying pour intervenir ici ou là selon les pays afin de casser ce type de propositions. Elles sont en plus interconnectées institutionnellement entre elles.

Il y a aussi *les interconnexions financières*. Elles dominent les marchés, elles s'entendent entre elles sur les prix. Depuis 2012 il y a des enquêtes du département de la justice américaine, de la justice britannique, et de la commission européenne. On s'aperçoit que sur le marché des changes, sur certains marchés obligataires, sur plusieurs marchés de produits dérivés il y a des phénomènes de collusion entre ces banques. En terme juridique on dit qu'il s'agit *de manipulations en bandes organisées*. Donc les amendes tombent, mais cela n'écorne pas beaucoup leurs profits car cela se chiffre en centaines millions de dollars, voir en milliards de dollars mais sans écorner beaucoup leurs profits. On a affaire à un oligopole de très grandes banques...

*Est-ce que cet oligopole a été bousculé par les nouvelles réglementations depuis le déclenchement de la crise ?* Il y a eu une nouvelle réglementation : elles vont devoir augmenter leurs fonds propres pour avoir d'avantage de crédibilité et surtout dans

l'hypothèse d'une nouvelle crise de pouvoir répondre un peu plus directement par elles-mêmes plutôt que de faire appel aux contribuables comme cela été le cas. On a pris aussi des mesures concernant la faillite de ces banques pour essayer de ne pas faire payer tout de suite les contribuables... ce sera d'abord les actionnaires ensuite les créanciers qui paieront. On a défini un ordre dans les catégories des créanciers et puis ensuite il y aura quand même les contribuables... mais vraiment en dernier lieu.

### ***Le résultat de cet état des lieux ?***

Je vais vous rappeler des choses extrêmement sérieuses qui expliquent la situation dans laquelle nous nous trouvons du point de vue des politiques économiques, c'est-à-dire les politiques budgétaires rigoureuses ou « austéritaires ». La conséquence de tout ce qui s'est enchaîné depuis le déclenchement de la crise c'est qu'il a fallu très vite recapitaliser, mettre du capital dans ces très grandes banques atteintes à cause de leurs produits titrisés les subprimes, qui étaient devenus toxiques. Dans le monde entier il a fallu nationaliser, mettre du capital, apporter des garanties d'état... cela s'est chiffré en centaines de milliard de dollars aux USA, en centaines de milliard d'euros en Europe et il a fallu relancer l'activité économique. Tout ceci a provoqué un endettement supplémentaire des états par rapport à leur endettement original.

### ***Conséquence sur l'endettement des Etats***

Le fameux rapport « dette publique sur PIB », dont on parle tout le temps, est un critère de Maastricht. Dans le Traité de Maastricht il est dit qu'il ne faut pas que ce rapport dépasse 60 % (dette publique/PIB). Avant 2007, avant le déclenchement de la crise les Etats européens étaient autour de 60%. En France on était un peu au dessus, d'autres pays étaient un peu en dessous. C'est un rapport qui avait augmenté mais on était à peu près dans les critères de Maastricht et on ne parlait pas de dette publique avant la crise.

*Mais ensuite que se passe-t-il ?* Trois zones économiques essentielles sont en état de surendettement : USA, l'Union Economique Monétaire Européenne et le Royaume Uni. La crise économique a frappé ces trois grandes zones monétaires de la même façon et a créé un phénomène de surendettement majeur. On est autour de 95% à 100% dans le rapport dette/Pib. La Grèce dépasse largement la moyenne avec un taux de 175%.

Mais ce phénomène touche tous les pays. En Europe par exemple, la Commission Européenne a fait une étude pour totaliser simplement les aides des Etats aux banques, sans parler de la relance économique. En Europe l'injection des fonds a représenté 4 500 milliard d'euros. Ceci totalise l'aide apportée sous toutes les formes diverses aux banques et surtout aux grandes banques. Car c'était les grandes banques qui avaient acheté ces crédits, les subprimes... Donc nous sommes dans cette situation où les Etats se sont surendettés à partir de 2007-2008. Le problème est devant nous car ce rapport ne fait qu'augmenter. Il ne fait qu'augmenter parce que nous avons des PIB décroissants qui sont relativement atones. Si l'on fait 1% de croissance cette année on sera très content mais parallèlement on a 4% de déficit public et ce déficit public s'ajoute à la dette. Actuellement en France nous avons un déficit public de près 81 milliards. Ces 81 milliards s'ajoutent aux 2 050 milliards d'euros de dette publique.

Donc tant que l'on a des déficits de l'ordre de 3, 4 à 5% et des croissances qui sont de l'ordre de 1% ce rapport ne fait qu'augmenter mathématiquement et nous nous approchons des 100%. Les USA sont bien au delà, la GB aussi et en Europe beaucoup de pays sont au delà des 100%.

Cela ne s'arrête pas... où allons-nous ? Nous sommes en face d'une *bulle obligataire* parce que les dettes publiques, sont des titres financiers. En effet les Etats vont sur les marchés pour financer leur déficit, qui émettent des obligations financières et donc la dette publique française est un ensemble d'obligations financières qui ne font que s'alourdir d'année en année.

Le pire est que les dettes comme celles de la Grèce arrivent à échéance de façon régulière. Pour la France le Trésor français chaque semaine est obligé d'émettre pour 4 ou 5 milliards d'euros de titres financiers pour financer à la fois les intérêts de la dette qui sont de l'ordre de 45 milliards et qui sont les premiers postes budgétaires et les dettes qui arrivent à échéance. Par exemple pour l'année 2014 on a eu à peu près 120 milliards de dette qui arrivaient à échéance et 80 milliards de déficit donc ce qui entraîne un appel au marché financier de l'ordre de 200 milliards. Chaque année on fait appel au marché financier pour 200 milliards d'euros à peu près, sous forme de titres financiers. Mais ce que je dis pour la France c'est vrai aussi pour la Grande Bretagne et pour l'Allemagne qui a la dette la plus importante d'Europe ce qui est normal c'est le pays le plus important. L'Allemagne a une dette publique beaucoup plus importante que la dette française, l'Italie vient ensuite et la France après.

On a des dettes qui n'arrivent pas dégonfler. Donc on a une bulle obligataire qui comme toute bulle peut éclater... éclater sous l'effet de quoi ? La bulle n'éclate que si il y a une remontée des taux d'intérêt. C'est la raison pour laquelle les banques centrales et la BCE injectent des liquidités en permanence, rachètent des dettes publiques d'Etat pour maintenir les taux d'intérêt très bas. On se satisfait en se disant nous avons de la chance nous avons des taux d'intérêt très bas... notre ministre des finances nous dit "*on est bon, on a des taux d'intérêt très bas*". Mais il faut savoir que le moindre relèvement peut être une catastrophe pour tous ceux qui détiennent des titres de dette publique, parce que si les taux d'intérêt remontent légèrement, la valeur correspondante des obligations que vous avez dans votre portefeuille baisse dans la même proportion, c'est mathématique. Dans les bilans de banque et de tous les grands investisseurs notamment anglo-saxons et c'est ce qu'il faut comprendre, parce que chez eux il y a des retraites par capitalisation et non pas par répartition. C'est une catastrophe absolue et à ce moment et l'on entre dans un nouveau cataclysme financier à l'échelle mondiale.

### ***Une hypothèse qui peut arriver : le scénario noir***

C'est ce que j'appelle *le scénario noir* d'un nouveau cataclysme financier et c'est malheureusement la perspective la plus probable à la lumière de ce que je vous ai dit.

Est-ce que l'on a cassé l'oligopole bancaire en séparant les activités des grandes banques entre activités des marchés financiers ou autrement dit activités spéculatives pour aller vite et activités de crédits...? La réponse est non ! Est ce que l'on a pris des mesures suffisantes pour taxer les opérations financières internationales ? La réponse

est non et je pourrais continuer la liste. L'oligopole bancaire veille à ses intérêts, il est puissant et il le fait sentir à tous les Etats. Donc malheureusement c'est la perspective la plus probable, un nouveau cataclysme financier.

### ***Comment le cataclysme financier peut-il se produire ?***

L'éclatement de cette bulle obligataire dont je viens de parler peut se produire de différentes façons. J'ai expliqué comment s'est constitué cette bulle obligataire sous l'effet d'une globalisation des marchés monétaires et financiers.

On a des produits financiers extrêmement dangereux que l'on appelle les CDS (Credit Default Swap *Couverture de Défaillance*) qui peuvent jouer un rôle de catalyseurs et d'accélérateurs dans la crise financière à venir. Ils ont joué ce rôle dans la crise financière de 2007-2008 mais ils peuvent encore jouer ce rôle et probablement d'une façon encore plus étendue maintenant.

Ensuite on a une interconnexion des salles de marchés des plus grandes banques et il y a cette relation dette publique-grandes banques ce qui engendre une interdépendance entre tous ces acteurs. En conclusion nous avons une bulle obligataire mondiale qui s'est formée, qu'elle peut éclater d'un moment à l'autre et que les conditions de cet éclatement sont aujourd'hui réunies.

### ***Alors qu'est-ce qui peut faire éclater cette bulle ?***

Ce peut être *le défaut de paiement d'un Etat*, en raison notamment des politiques déflationnistes. Cela c'est déjà produit pour la Grèce avec le FMI, la Grèce n'a pas payé son échéance de 1,5 milliard au 30 juin 2015. Pour cette raison les marchés financiers sont tétanisés aujourd'hui...on est sur un volcan. L'on a un défaut de paiement qui s'amorce, encore plus grave, le 20 juillet 2015 la Grèce doit rembourser 7 milliards à la BCE (Banque Centrale Européenne). En ce moment l'Euro Groupe se réunit, Conseil Européen des chefs d'états qui se réunit pour trouver une solution. On est dans une phase de défaut de paiement de la Grèce. Et les marchés financiers réagissent mal depuis plusieurs jours parce que l'incertitude s'accroît et qu'eux savent très bien analyser la situation. Ils savent que tous les facteurs sont réunis pour que l'on aille vers une véritable catastrophe financière. Donc les marchés financiers sont tétanisés. S'il n'y a pas un accord, et s'il y a une sortie de la Grèce de la zone « euro » toutes les conditions sont réunies pour que cette bulle éclate, c'est clair.

On peut également avoir comme en 2008 *le défaut de paiement d'une grande banque systémique*. On a vu ce que provoque une perspective négative sur la croissance économique « la récession » elle peut engendrer des phénomènes de « banque-run » (banque-run : on court vers sa banque pour retirer l'argent). Pour l'instant les phénomènes de « banque-run », c'est-à-dire les courses au dépôt devant les banques, ont été limités à la Grèce, mais cela peut s'étendre à d'autres pays. Donc un phénomène de « banque-run » est de toutes façons le signal, si cela touche une grande banque, celle-ci peut faire faillite très vite.

Si l'on ne peut pas dire quand le scénario noir de l'éclatement de la bulle, va se produire mais les conditions sont réunies. La bulle est très importante vous pouvez imaginer que les catastrophes le seront également. On connaît la suite si cela se produit

on connaît l'enchaînement : le blocage général du crédit, les banques ne pratiquent plus entre elles ce qui est déjà le cas, les indices de croissance vont s'effondrer, la récession va suivre immédiatement.

Les conséquences sociales sont claires : chômage en hausse... et surtout en politique. Les conséquences politiques sont redoutables vu notamment en Europe la configuration géopolitique, et même politique dans certains pays où des mouvements d'extrême droite et des nationalismes exacerbés montent en puissance. On recherchera des boucs émissaires, ce sera toujours de la faute de l'autre, donc avec des risques d'affrontements en tous genres.

### ***Mais comment peut-on sortir ?***

Je vais essayer de vous dire comment on pourrait s'en sortir. Les réflexions que je vais vous apporter maintenant ne sont pas simplement les miennes. Je me réfère à des économistes comme Joseph E. Stiglitz et d'autres auteurs. Ils pensent que la clef à court ou moyen terme c'est une réforme du système monétaire international. Dans un premier temps je vais vous en parler et ensuite j'essayerai de d'explorer avec vous ce que l'on peut penser en terme de post-capitalisme.

### ***Réforme du système monétaire***

L'enjeu est de retrouver une nouvelle stabilité monétaire et financière en taxant les opérations financière, en séparant dans les banques les activités de dépôts des activités financières et en éliminant un certains nombre de produits dérivés qui aujourd'hui sont excessivement dangereux.

Ensuite l'enjeu est de revoir la façon dont aujourd'hui sont formés les taux de change et les taux d'intérêt, car c'est ce qui explique la montée en fulgurance des produits dérivés. Il faut casser cela :

- en redonnant aux états un minimum de souveraineté monétaire,
- en redonnant une certaine visibilité de la formation de ces deux prix (taux de change et taux d'intérêt),
- en cassant ces processus de montée en puissance des produits dérivés.

Ces réformes passent nécessairement par des états qui retrouvent, une souveraineté monétaire. Les Etats ont abandonné politiquement cette souveraineté monétaire dans les années 1970-1980 en libéralisant. Il faut absolument retrouver sous des formes renouvelées parce que l'on est dans un contexte global et mondialisé, une stabilité monétaire et donc une souveraineté monétaire.

### ***Une monnaie commune***

Donc pas de monnaie unique à l'échelle internationale parce que ce serait ridicule. On voit déjà les problèmes que cela pose avec l'euro. Le journal Le Monde a publié récemment une rubrique vers "*une monnaie commune*" pas une monnaie unique mais commune. Cela veut dire que chaque état ou chaque groupe d'état conserve sa monnaie, mais ces monnaies là se réfèrent à une monnaie commune dans des rapports fixes qui ne peuvent être modifiés que politiquement et non pas par le marché. C'est

cela l'idée d'une monnaie commune. C'est revenir à des systèmes de changes fixes gérés politiquement en référence à une monnaie commune.

On pourrait très bien avoir une monnaie commune à l'échelle européenne, surtout si la Grèce sort de la zone euro, à ce moment chaque pays retrouve sa souveraineté monétaire avec ses propres monnaies mais dans des rapports fixes avec l'euro commun. Cela permettrait de résoudre beaucoup de problèmes qui se posent à l'échelle internationale comme la transition énergétique, parce qu'on disposerait d'un outil de financement à l'échelle mondiale très puissant pour lever des capitaux nécessaires pour assurer cette transition. Aujourd'hui on sait très bien qu'en France les sommes prévues pour cette transition énergétique ne sont absolument pas à la hauteur des besoins qui ont été repérés et cela est vrai aussi à l'échelle internationale. Avec cette monnaie commune l'on aurait un outil extrêmement puissant pour lever des capitaux et l'on pourrait résoudre ces problèmes de dette publique.

Pourquoi la BCE est-elle crispée devant la Grèce aujourd'hui ? Parce qu'elle détient une bonne partie de la dette grecque qu'elle ne peut l'effacer sans perdre sa crédibilité internationale. Elle ne veut pas effacer cette dette, sinon elle va vers un effondrement de l'euro et la disparition de la zone euro. Par contre si l'on a une monnaie commune à l'échelle internationale avec un institut d'émission à l'échelle internationale et si cet institut efface pour des raisons politiques légitimes et économiques une partie des dettes publiques qui contestera cette opération ? Personne ne pourra contester, les marchés ne pourront rien faire par rapport à cela. Nous avons là le moyen pour résoudre les problèmes de surendettement public avec une réforme du système monétaire international de cette nature.

### ***Les scénarios post-capitalisme***

Il y en a plusieurs scénarios post-capitalisme que vous connaissez pour certains d'entre eux :

- *La sortie libérale marxiste* qui croit encore que l'on peut s'en sortir grâce à une croissance indéfinie par la productivité. Malheureusement on sait que notre planète est limitée et cette sortie post-capitalisme est assez peu probable.
- *La sortie pessimiste* en raison de la pression démographique. On entend régulièrement ce type de vision très pessimiste, très noire de notre avenir. Malthus a été un des premiers à évoquer cette vision des choses. Mais aussi Freud, les forces de mort devraient l'emporter nécessairement sur les forces de vie à cause de cette vision démographique.
- Ensuite on croit beaucoup aujourd'hui à une *sortie par la technique de la technique*. Avec les bio-technologies et surtout ce que l'on appelle le trans-humanisme « l'homme augmenté » avec toutes ses prothèses... donc l'homme va devenir éternel... vous avez entendu parler de cela, c'est la société d'abondance, c'est aussi ce qui peut évoquer la termitière de Freud. On peut avoir une vision optimiste ou négative de cette vision.
- Puis il y a ce que certains souhaitent encore *la vision keynésienne*. C'est la sobriété, c'est la décroissance... bien sûr les robots seront là, ils feront le

travail. Cette version pose un problème en terme de démocratie et d'égalitarisme parce qu'elle n'est pas forcément compatible avec la notion de décroissance. La démocratie a besoin de croissance, et de quelle croissance ? On doit en parler, parce qu'il est humain d'avoir le sentiment de pouvoir accéder à ce que les autres ont.

Pour terminer je vais m'inspirer de Bernard Marris qui était mon ami puisque pendant une dizaine d'années à l'université sciences sociales de Toulouse nous avons partagé le même bureau. Nous l'avons accueilli dans notre laboratoire avant qu'il ne monte à Paris. Bernard Marris a connu plusieurs phases dans sa vie universitaire mais durant une dizaine d'années il faisait partie de notre bureau et nous l'avons bien connu. Je me sens très proche de lui pour des raisons sur lesquelles je ne m'étendrai pas.

### *Travail créatif*

Que disait Bernard Marris dans ses derniers écrits et dans ses dernières conférences ? *Il nous faut un nouveau rapport au travail, au temps et à la mort.* Nous avons d'énormes besoins en matière de productivité certes, de robotisation certes, de techniques oui, tous ces travaux pénibles doivent disparaître, il faut supprimer la douleur, dit-il. Demain on aura besoin d'un nouveau rapport au travail, à la connaissance et surtout au travail créatif. Une idée très forte chez lui est l'idée de *travail créatif*. Il faut retrouver la poésie du travail « l'homo-économictus » doit laisser la place à « l'homo-délicnus » disait-il parce que « l'homo-dilecnus » c'est celui qui est capable de donner sans perdre. Celui qui transforme de l'individuel et du collectif. « L'homo-économictus n'est pas capable de donner sans perdre.

Et je termine avec lui en disant que la figure de demain, le nouvel archétype comme il disait c'est la figure du chercheur c'est à dire celui qui crée, celui qui est dans la curiosité, celui qui est dans l'ouverture d'esprit. Il est obligé de prendre sans que les autres perdent et bénévolement le chercheur efface la question de l'abondance alors que l'économie est née de la question de la rareté. Alors tous les hommes peuvent être des chercheurs. On le voit actuellement sur internet qui est un lieu multiple, il s'y passe beaucoup de choses mais c'est aussi un lieu de création extrêmement extraordinaire.

Et je terminerai en disant que le chercheur est finalement assez proche du poète... je citerai Sénèque « *Ce n'est pas parce que les choses sont difficiles que nous n'osons pas, c'est parce que nous n'osons pas qu'elles sont difficiles.* »