

Derrière la crise financière...

Jean-Marie Harribey

Le Sarkophage, n° 5, mars 2008

L'enchaînement conduisant de l'octroi de crédits très risqués dans un secteur limité à une crise bancaire et financière globale a été à peu près correctement décrit par les analystes. En revanche, reste le plus souvent dans l'ombre le sens profond de la relation existant entre la financiarisation du capitalisme et la transformation du rapport capital/travail. A cela rien d'étonnant puisque, dans l'idéologie économique dominante et dans l'imaginaire bourgeois, le capital contient en lui-même sa propre source, indépendamment du travail qui, pourtant, est seul capable de le valoriser.

La crise financière qui couvait depuis le mois d'août 2007 a éclaté et elle ressemble comme une sœur à beaucoup de crises précédentes. En même temps, elle présente des traits nouveaux qui ne doivent pas être dissimulés derrière l'écran de fumée d'une « fraude » dont aurait été victime la banque championne du monde de la « couverture de risque ».

Partie du secteur immobilier, la crise a gangrené peu à peu le secteur bancaire et financier. Dans un contexte où la croissance économique américaine ne pouvait plus être tirée seulement par la consommation ostentatoire des classes riches – celles au service desquelles sont les politiques néolibérales – les banques américaines ont octroyé des prêts à des ménages de plus en plus modestes pour qu'ils accèdent à la propriété de leur logement ou développent leur consommation de manière générale : c'était le marché à haut risque, dit du *subprime*. Prêteurs comme emprunteurs pariaient sur la hausse des prix de l'immobilier qui semblait n'avoir pas de fin. Ainsi, les hypothèques prises par les banques leur garantissaient de pouvoir récupérer leur mise avec bonus et les ménages escomptaient un accroissement de leur richesse. Pari absurde car il était prévisible que les prix de l'immobilier se retourneraient un jour et que des taux d'intérêt variables finiraient par rendre insolvables ces ménages.

Entre temps, les banques avaient « titrisé » les hypothèques, c'est-à-dire les avaient vendues sur les marchés financiers. Ces nouveaux titres financiers se trouvaient donc introduits et mélangés avec d'autres dans les portefeuilles gérés par tous les fonds de placement à caractère spéculatif ou les banques elles-mêmes. Le problème est né lorsque, après le retournement du marché de l'immobilier, les détenteurs de ces titres ont souhaité les *liquider* alors que plus personne n'en voulait. On est entré dans une *crise de liquidité*, aucun acteur du système financier ne trouvant les sommes dont il avait besoin, chacun redoutant que les fameux titres de plus en plus pourris, disséminés on ne sait où, occupent une place trop grande dans le total de ses actifs.

Pour faire face à cette crise de liquidité, les principales banques centrales ont, depuis l'été dernier, prêté des centaines de milliards de dollars et d'euros aux banques ordinaires et baissé à plusieurs reprises leurs taux d'intérêt directeurs. Cela n'a pas suffi à calmer l'angoisse grandissante des acteurs financiers, et notamment des banques, qui, à l'approche de la fin de l'année 2007, voyaient avec terreur l'heure de vérité arriver : à combien s'élèveraient les pertes dues aux placements gangrenés par les *subprimes* ? On parle de plusieurs centaines, voire milliers, de milliards de dollars. C'est la raison de la chute des bourses en janvier 2008.

Jusque-là, on retrouve le mécanisme classique d'une spéculation qui finit toujours mal. Mais au moins deux éléments font de cette crise une fille du capitalisme financier contemporain dans lequel la règle d'or est « tout pour l'actionnaire ». Avec la liberté de circuler accordée aux capitaux et la déréglementation des marchés financiers ont proliféré des nouveaux produits financiers et des fonds spéculatifs de toute espèce : leur seul objectif est de

produire de la plus-value boursière, dont la croissance à long terme est assurée par celle de la plus-value réelle au sein d'un système productif parce que la part des salaires est réduite. En période d'euphorie, une seule contrainte pèse sur le système financier mondial : capter des liquidités de plus en plus grandes pour pouvoir participer à la restructuration permanente du capitalisme (absorptions, fusions, délocalisations...) ; d'où la volonté de détruire les systèmes de retraites et d'assurance maladie pour capter l'épargne des salariés.

Mais, quand il s'avère que le système productif menace de ralentir sa cadence parce que l'économie dominante, celle des États-Unis, est proche de la récession, la panique gagne et tous les ingrédients d'une crise globale sont réunis : crise du crédit (les banques ne veulent ni ne peuvent plus prêter), crise boursière (le cours des actions s'effondre), crise économique (la production baisse).

C'est dans ce type de situation que les commentaires les plus fréquemment entendus consistent à se lamenter sur les milliards d'euros qui « sont partis en fumée » ou qui « se sont évaporés ». L'eau qui s'évapore est bien réelle : ce sont des molécules H₂O qui se transforment d'un état liquide en un état gazeux. Mais une capitalisation boursière qui s'évanouit n'est que la dissipation d'un mirage, d'une fiction. Vouloir assimiler la seconde à la première entretient l'illusion que de la vraie richesse est créée dans les circuits financiers. On sait les ravages que cette idée commet pour délégitimer les retraites par répartition et promouvoir la capitalisation. Les inepties proférées par les porte-plumes des fonds de pension sont légion : « A long terme, et toutes choses égales par ailleurs, les rendements de la retraite par capitalisation sont plus élevés. (...) La retraite par capitalisation paraît neutre vis-à-vis de la variation de la fécondité et anticipe celle de la mortalité grâce à l'utilisation des tables de mortalité prospectives qui anticipent à leur tour l'allongement prévisible de la durée de la vie. »¹ On reste pantois devant l'affirmation que l'augmentation du taux de dépendance des inactifs par rapport aux actifs n'a « aucun effet direct sur le niveau du financement ou des prestations des régimes par capitalisation »².

La stratégie néolibérale incarnée par le mot d'ordre de « création de valeur pour l'actionnaire » se concrétise de deux manières. Tour à tour et souvent simultanément, les actionnaires gagnent sur deux tableaux. Le premier tient à la « réalisation » de la plus-value lors de la vente des marchandises, c'est-à-dire à la transformation en monnaie du surtravail extorqué aux salariés et renvoie à la lutte directe entre les classes. Le second, plus aléatoire, on va le voir, tient aux plus-values boursières que l'on peut analyser comme l'expression d'une bataille inter-capitaliste sur fond d'antagonisme capital/travail.

Quand les actionnaires touchent leurs dividendes, c'est un prélèvement sur le flux de valeur ajoutée (réelle) au cours de l'exercice. Si ces dividendes et l'ensemble des profits augmentent plus vite que la valeur ajoutée, alors leur part dans celle-ci augmente et la part des salaires diminue. Ce fut le cas au cours des trente dernières années où les salaires progressèrent moins vite que la productivité du travail. L'Union européenne et le FMI viennent encore de confirmer que cette baisse représentait environ 8 points de PIB.

Quand les actionnaires vendent leurs actions (*liquident* leur patrimoine financier), ils se défont de la propriété du capital physique que représentent les actions. Autrement dit, il y a changement de mains du *stock* de capital. Que cet échange se fasse à un prix plus haut ou plus bas que la veille ne change rien au flux de production ni au stock de capital productif. Aujourd'hui, je vends un bout de papier représentant des bâtiments, des machines, des logiciels à quelqu'un qui me cède ses euros et prend l'action. Jusque-là, il n'y a aucune

¹ J.H. Lorenzi, « Consolider la retraite en respectant un nouvel équilibre : rendement-efficacité économique-mutualisation des risques-équité sociale », in CAE, *Retraites et épargne*, Paris, La Documentation française, 1998, p. 42.

² R. Holzmann, « L'approche de la Banque mondiale quant à la réforme des pensions », *Revue internationale de sécurité sociale*, janvier-mars, vol. 53, n° 1, p. 24.

augmentation ni soustraction de richesse réelle : le stock de capital a changé de « porteur ». Et, lorsque les spéculateurs (par exemple, la Société générale) dénouent leurs positions de « couverture de risques » prises sur des produits dérivés, les pertes des uns et les gains des autres sont un jeu à somme nulle.

Mais si je vends aujourd'hui, c'est que je parie que ça vaudra moins cher demain et l'acheteur parie l'inverse. Supposons que le cours ait monté, j'ai perdu le pari et mon espoir de gain, mais pas forcément d'argent si j'avais acheté plus bas avant-hier et lui n'a pas encore gagné d'argent. Il a gagné le pari, fera-t-il le même après-demain ? Et moi, échaudé mais instruit, vais-je acheter maintenant ? Etc.

On pourrait donc penser que les paris des spéculateurs ne regardent pas les salariés. Or, on constate, sur certaines longues périodes (ce fut le cas pendant la décennie 1990), que tous les actionnaires peuvent gagner à la Bourse. Pourquoi, alors qu'en un instant donné l'espoir de gain transformé de l'un équivaut à un espoir envolé de l'autre, peuvent-ils tous s'enrichir sur la durée ? Parce que deux mécanismes agissent ensemble :

- Ils gagnent s'ils *liquident* leur patrimoine mais ils ne peuvent pas le faire tous en même temps. C'est ainsi que Keynes expliqua pourquoi ils sont toujours sur le qui-vive. Pour que certains *liquident*, il faut que d'autres *immobilisent* leurs fonds ou bien qu'ils trouvent du crédit auprès du système bancaire. Par exemple, la Banque centrale européenne verrouille la création monétaire pour l'activité mais est laxiste pour alimenter les circuits financiers. Elle affiche ne pas vouloir d'une croissance de la masse monétaire de plus de 4,5% par an dans la zone euro mais celle-ci est de l'ordre de 11%, essentiellement à cause de l'irrigation non de l'économie réelle mais des circuits financiers spéculatifs.

- Tous ceux qui *liquident* gagnent à long terme s'ils pressurent davantage la force de travail. Lorsque les dividendes fleurissent, le monde de la finance frémit d'aise et le cours des actions monte, d'autant plus vite que s'établit la croyance que le miracle de l'exploitation de la force de travail durera toujours. Autrement dit, ce que l'on appelle la plus-value boursière est toujours l'anticipation de l'augmentation de la plus-value réelle dans le secteur productif. C'est la grande leçon de Marx, jamais plus actuelle qu'aujourd'hui.

Alors, la magie et la fiction (puisque tous les spéculateurs ne peuvent pas « prendre leurs bénéfices » simultanément) s'installent car l'accroissement des plus-values boursières dépasse l'accroissement de la plus-value réelle. D'où les mirages boursiers, notamment pour soi-disant financer les retraites, et le développement d'un marché du risque qui pédale au-dessus du vide.

On ne peut donc que dénoncer la mystification ayant consisté à dissenter sur la « fraude » commise par un trader de Société générale, embauché pour spéculer et qui avait fait son boulot. Si la crise boursière ne devrait émouvoir personne de sensé (aucune richesse réelle ne « part en fumée » puisque la bulle ne représentait que du capital fictif et que la perte d'un spéculateur est le gain potentiel d'un autre), en revanche la crise économique sera payée par les travailleurs, en termes de chômage et de pression supplémentaire pour accroître leur productivité. Si cette dernière n'est pas encore certaine, elle est possible, tant les économies du monde entier sont imbriquées entre elles.

Derrière la façade médiatique, la vérité sur le capitalisme financier est là, toute nue. Un système qui veut assurer 15 ou 20 % par an de rentabilité aux actionnaires et qui prétend se passer de toute régulation publique, en confiant la planète à la loi du marché, est un système mortifère. Il devient urgent de contrôler sévèrement les mouvements de capitaux, de taxer les transactions financières, d'interdire les produits dérivés et les stock-options, d'encadrer le crédit, de contrôler démocratiquement les banques centrales et l'ensemble des banques, de fixer un revenu maximum et d'établir une fiscalité très progressive. Car en matière de crise du crédit, c'est le crédit du capitalisme et de son idéologie libérale qui est fortement entamé.