



# La crise irlandaise,

Emblème et symbole de la finance dérégulée.

**Benjamin CORIAT**

[coriat@club-internet.fr](mailto:coriat@club-internet.fr)

Décembre 2010

[www.atterres.org](http://www.atterres.org)

La crise irlandaise est exemplaire et doit retenir l'attention à plus d'un titre.

D'abord parce que c'est la crise d'une économie qui a longtemps été montrée comme « modèle » par les grands promoteurs de la libéralisation à travers le monde. Le FMI, L'OCDE, et plus près de nous l'Union Européenne n'ont cessé de chanter les vertus du « modèle » irlandais. La preuve des bienfaits de la libéralisation (et surtout après que l'autre enfant chéri l'Argentine, ait volé en éclat au début des années 2000), c'est l'Irlande, nous répétaient les voix autorisées de toutes les grandes institutions internationales.

Cette crise est aussi exemplaire parce qu'elle naît et se forme au cœur même du modèle : à savoir le système bancaire et financier que la libéralisation a promu à travers les déréglementations systématiques auxquelles on a assisté au cours des 30 dernières années. Cette crise est une nouvelle crise de la finance dérèglementée, elle en illustre jusqu'à l'excès tous les travers.

Elle présente encore l'avantage d'illustrer de manière éclatante l'idée que les déficits publics ne sont aujourd'hui nullement dus à l'impécuniosité des Etats, mais qu'ils sont aujourd'hui pour une part essentielle le produit direct de la situation qui résulte de l'installation d'une finance mondiale dérèglementée. Dans le cas de l'Irlande, de manière non discutable, c'est la crise bancaire qui a provoqué la crise tout court, et la montée de déficits publics.

Cette crise illustre l'extrême injustice des plans de restructuration mis en place. La foudre s'abat sur le peuple irlandais, quand personne ne songe même à toucher aux immenses profits accumulés et distribués par les financiers irlandais tout au long des années fastes, à leurs actionnaires, managers et autres traders. Celles pendant lesquelles a été fabriquée une bulle fort lucrative sans se soucier des conséquences au moment de l'explosion.

Enfin, *last but not least*, la crise irlandaise montre une nouvelle fois les défauts de construction dans le type d'architecture monétaire et financière que le récent Traité Constitutionnel était supposé sanctifier pour des décennies.

Mais commençons par le commencement. Comment un modèle donné comme exemplaire – ne parlait-on pas il y a peu encore du « Tigre Celtique » –, s'est-il formé, puis comment et pourquoi a-t-il volé en éclats, provoquant sur son passage une onde de choc qui déstabilise l'Union Européenne dans ses fondements mêmes ?

## **Le modèle irlandais ou : les dessous du Tigre**

Ce que l'on désigne sous le nom de modèle irlandais est une construction qui s'est progressivement mise en place et qui a connu au cours du temps certaines évolutions<sup>1</sup>. Mais le point fixe en a vite été une politique d'attractivité, habilement construite sur les défaillances de la construction institutionnelle de l'Union Européenne. Celle-ci ne prévoyant nulle règle d'harmonisation fiscale, l'Irlande a tôt fait le choix de jouer la concurrence par le bas et de se nourrir du vide européen. En

---

<sup>1</sup> Voir Renaud Lambert, « Les quatre vies du modèle Irlandais ». *Le Monde Diplomatique*, Octobre 2010.





fixant le taux d'imposition des entreprises à 12,5 % (contre 30 % en Allemagne, 34 % en France...), elle choisit de se positionner, au cœur de l'Union Européenne, comme un paradis fiscal, parfaitement légal, parfaitement respectueux des règles communautaires.

Ce choix décisif, couplé à une politique de formation active et bien menée, va produire les effets attendus. De nombreuses entreprises, mais aussi et surtout de grandes multinationales, localiseront des succursales voire leur siège en Irlande, pour bénéficier de cette générosité. La comptabilité « créative », les jeux d'écriture entre filiales au sein de holdings feront le reste. Les profits rapatriés en Irlande échapperont aux pays où les activités qui les ont générés se sont développées. Au milieu de la décennie 2000, l'Irlande passe devant les Bermudes en matière de rapatriements des profits. Ceux-ci s'élèvent désormais à 20 % du PIB. C'est ainsi que l'Irlande a atteint le 2<sup>ème</sup> rang européen en termes de PIB/habitant (derrière... le Luxembourg). Il s'agit certes d'une croissance en trompe-l'œil mais, même à 12,5 % d'imposition, les bénéficiaires de l'Etat irlandais ne seront pas minces, nourrissant la poursuite et le renforcement des choix initiaux.

La banque et la finance internationales ne seront pas en reste dans ces localisations. En deux décennies se constitue en Irlande un complexe bancaire et financier totalement surdimensionné par rapport aux besoins et aux possibilités de l'économie locale. L'approvisionnement en fonds externes l'emporte vite sur les levées en épargne nationale. De décembre 2004 à décembre 2007, les importations de ressources vont croître chaque année de quelque 22 milliards d'euros (contre 18,8 pour les dépôts d'origine nationale)<sup>2</sup>. Cet afflux va provoquer la formation d'un régime de surliquidités.

Là se trouve l'origine de la formation d'une bulle sur le marché immobilier. L'offre de crédit à bas taux d'intérêt, pour favoriser l'endettement à long terme des ménages – combinée à une fiscalité résolument attractive pour les acquéreurs – va dépasser toutes les attentes. Le taux d'endettement des ménages bat en Irlande des records. Il va monter sans cesse au cours de la décennie 2000, pour atteindre 182,9 % en 2009<sup>3</sup>. André Orléan dans une étude récente a bien montré à partir de l'exemple du marché immobilier américain comment la montée des prix, loin de provoquer des mécanismes correcteurs, s'auto-entretient<sup>4</sup>. Dans le cas de l'Irlande, le développement de la bulle immobilière a été d'autant plus fort et irrésistible que l'existence d'un centre bancaire et financier surdimensionné, alimenté massivement par des ressources financières externes, a constitué une situation très favorable à la formation de déséquilibres majeurs. Au-delà des banques et des sociétés de crédit spécialisées, l'exposition au risque (compte tenu de la montée du taux d'endettement des ménages) a aussi affecté les deux grands assureurs de crédits (les monolines) irlandais en matière immobilière, l'INBS (Irish Nationwide Building Society) et l'EBS

---

<sup>2</sup> Jonathan McMahon, « [The Irish banking crisis: lessons learned, future challenges](#) », 26 mai 2010. Jonathan McMahon est, au sein de la Banque Centrale Irlandaise, le directeur général adjoint de l'unité de supervision des institutions financières.

<sup>3</sup> Idem.

<sup>4</sup> André Orléan, *De l'euphorie à la panique : penser la crise financière*, Collections du CEPREMAP, Editions de la rue d'Ulm, 2009.

(Educational Building Society). Comme aux Etats Unis avec les subprimes, les « assureurs » ont rapidement fait défaut, sitôt qu'il a fallu recourir à eux.

L'explosion de la bulle va, comme il était prévisible, provoquer la ruine des banques, soudainement remplies de créances insolubles, et dès lors elles-mêmes hors d'état de faire face à leurs besoins de refinancement, en même temps qu'elle provoquait un fort appauvrissement des acquéreurs. Pour nombre de ménages irlandais, le logement, dont le prix a brutalement chuté, constituait de loin l'actif principal. Ce sera, en 2008, le premier plan de secours, l'Etat appelé à la rescousse pour éviter avec la faillite bancaire, l'effondrement général. Ce plan sera suivi par 3 autres, avant que l'Union Européenne, dont l'Euro, qui est aussi la monnaie nationale irlandaise, se soit trouvé percuté, ne vienne elle-même à la rescousse avec un quatrième plan de sauvetage.



## Bulle et supervision bancaire

En matière de bulles, et de bulle immobilière en particulier, l'Irlande n'a aucun monopole. Mais le cas irlandais mérite une attention spéciale car dans ce pays la bulle a bénéficié de conditions exceptionnellement favorables à son développement. Et qui, en quelque sorte dérivait directement du « modèle » économique que les élites politiques avaient choisi pour lui. Tout tient en effet ici au fait que la bulle s'est formée en toute liberté, si l'on peut dire, en dehors de tout contrôle (cf. Encadré 1 sur la montée des crédits bancaires).

Comme l'observe de manière froide un document émanant de la banque centrale irlandaise<sup>5</sup>, le plus grand laxisme a prévalu en matière de supervision. A cela plusieurs raisons. La première tient à la pleine domination de l'idéologie prévalant en ce domaine : celle de l'autorégulation<sup>6</sup>. Le climat ne prêtait guère à des contrôles intrusifs. La vieille idéologie libérale qui stipule « qu'on ne peut savoir mieux que le marché, ce qui est bon pour le marché », théorisée par Alan Greenspan qui allait répétant que la Banque Centrale ne pouvait ni ne devait aller contre la formation des bulles lors même qu'elle est à même de discerner leur existence<sup>7</sup>, cette bonne vieille idéologie du laisser-faire régnait sans partage. Mais une autre raison de l'abstention des pouvoirs publics est que, compte tenu des caractéristiques du complexe bancaire et financier irlandais, les régulateurs ne disposaient d'aucun instrument de contrôle véritable. L'asymétrie d'informations entre le régulateur et la banque est

---

<sup>5</sup> J. McMahan, ouvrage cité (voire note 2)

<sup>6</sup> Sont visées ici les recommandations de la Banque des Réglementations Internationales dites de « Bâle 2 » qui, en matière de gestion des risques, faisaient une large place au principe d'autorégulation par les banques des risques qu'elles assumaient

<sup>7</sup> Voir ce développement dans Alan Greenspan, *Le Temps des Turbulences*, Collection Pluriel, 2008. A Greenspan a longtemps présidé la Banque Centrale américaine (1987 – 2006), c'est-à-dire notamment pendant toute la période de la formation de la bulle immobilière américaine.

par nature grande<sup>8</sup>. Mais dans le cas d'espèce elle l'est d'autant plus que le régulateur irlandais avait souvent en face de lui des succursales ou des filiales de groupes étrangers supposées obéir aux réglementations de leur pays d'origine. Le « modèle » tant prisé se retourne ici contre lui-même. On ne peut à la fois attirer les clients par des législations laxistes et des réglementations fiscales attractives et prétendre ensuite les soumettre à un contrôle véritable.

Enfin, il faut y insister, du côté des acteurs financiers la bulle présentait quelques solides avantages : les profits et les distributions de dividendes montent en flèche. Le *Return on Equity* (ROE) sans cesse supérieur à 15 %, se promène entre 20 et 35 %<sup>9</sup>. La bulle ma foi, a fort bien nourri les banquiers, avant d'exploser... (cf. Encadré 2)

## De la crise bancaire à celle de l'endettement public

La banque sur le tapis, c'est bien sûr à la puissance publique qu'on a eu recours. L'Etat a choisi de s'appuyer sur deux leviers : la recapitalisation (en injectant du cash en échange de prise de titres) et la constitution d'une « bad bank » publique (la NAMA : National Asset Management Agency), institution créée pour la circonstance où vont être transférées les créances insolvables des banques dont les bilans sont ainsi allégés.

L'injection massive de fonds, se combinant avec les effets de la récession, est à l'origine d'un creusement abyssal du déficit public. La dette publique passe de 24,9 % du PNB en 2006 à 64 % en 2009. Au fil des plans successifs ce ratio va monter pour atteindre quelques 90 % en 2010, avant que fin novembre la crise irlandaise ne s'internationalise avec l'entrée en lice de l'UE et du FMI, pour un 4ème plan de sauvetage, ou « bail out ».

Comme on le voit, on est ici dans un tout autre scénario que celui de la crise grecque. Le scénario irlandais est celui d'une crise majeure de la finance dérégulée (encore une !...), qui s'est ensuite transmise à la dette publique. C'est elle et elle seule qui a fait plonger les déficits publics. Le jeu sinistre se répète encore une fois. La banque, après avoir nourri et s'être nourrie d'une bulle, fait faillite quand celle-ci explose. On recapitalise donc à coups de fonds publics et d'emprunts sur les marchés financiers. Et ceux que l'on vient de tirer de l'ornière reviennent par la porte de derrière. L'Etat emprunteur est déclaré par les banquiers et prêteurs internationaux non fiable. Des primes de risque astronomiques sont exigées par les créanciers... Pour les faire baisser, la crise est reportée sur le citoyen. C'est lui en dernier ressort qui, à coups de taxes supplémentaires, de coupures de salaires, de coupures dans les services de l'Etat social, paiera la note. La boucle est bouclée.

## Une crise reversée sur le peuple irlandais

---

<sup>8</sup> Par « asymétrie d'information », on désigne le fait qu'une banque privée connaît mieux l'état réel de ses finances que la Banque Centrale qui la supervise.

<sup>9</sup> Return on Equity : ratio qui mesure la rentabilité des fonds propres investis. Dans le monde des entreprises, des ROE exigés de 15 % par les investisseurs ont souvent été dénoncés comme à l'origine de pressions insupportables.





Il est remarquable de noter, que dans les différents plans successifs mis en place, à aucun moment on ne s'est soucié, ni de faire payer les banques elles-mêmes et leurs crédateurs, en renégociant et en restructurant la dette, ni de venir en aide aux acquéreurs dans l'incapacité de faire face aux crédits qui leurs avaient été consentis. Les plans irlandais sont de ce point de vue en dessous du *bail out* mis en place par Obama en 2009 avec la crise des subprimes. Le plan américain comportait au moins un volet visant à aider une partie des acquéreurs en restructurant leurs dettes.

Dans le cas irlandais, après que les profits engrangés ont été distribués et partagés par les acteurs du monde de la banque et de la finance, c'est sur le peuple irlandais qu'on reporte la purge. Les attaques sur les revenus et les transferts sociaux avaient commencé il y a plus d'un an, mais le nouveau plan aggrave considérablement les choses.

Négocié avec l'UE et le FMI<sup>10</sup>, ce plan porte sur quelque 85 milliards d'euros. Étale sur 3 ans, le taux d'intérêt des prêts consentis est de 5,8 % par an. Un taux jugé exorbitant par la partie irlandaise, mais au-dessous duquel les bailleurs de fonds n'ont pas voulu descendre.

Les principales dispositions connues indiquent que 35 milliards d'euros iront directement au secteur bancaire, 25 milliards étant placés dans un fond de réserve destiné à couvrir des besoins futurs et 10 milliards étant injectés immédiatement pour recapitaliser les principaux établissements du pays.

La moitié des mesures d'aide au secteur bancaire (17,5 milliards d'euros) sera financée par l'Etat irlandais. Mesure très fortement décriée, cette somme sera prélevée sur le Fonds national de réserve pour les retraites. Non contents de payer dès aujourd'hui les folies de leurs banques à travers les coupures de revenus multiples dont ils sont frappés, les travailleurs actifs voient aussi et de surcroît leurs retraites mises en danger.

Comme toujours en matière de prêts internationaux, ceux-ci sont associés à de fortes conditionnalités. Les mesures d'austérité annoncées mercredi 1<sup>er</sup> décembre 2010 prévoient à la fois des hausses d'impôts (s'étendant jusqu'à 2014) et 15 milliards d'euros de réductions budgétaires, soit 9 % de la richesse du pays, ce qui signifie d'immenses sacrifices pour les citoyens. Les allocations chômage et familiales seront réduites, tout comme les retraites des fonctionnaires. Le salaire minimum – qui évidemment touche les plus pauvres – sera abaissé. Près de 25 000 emplois publics seront supprimés. Cette purge sans précédent vise à ramener le déficit public, actuellement de 32 % du produit intérieur brut à 3%, en 2014 !...

Ces restrictions et coupures vont contribuer à constituer (ou renforcer) une nouvelle couche de pauvres : « les nouveaux pauvres *actifs* ». Comme le rapporte un article récent du *Monde*<sup>11</sup> : « 40 000 Irlandais,

---

<sup>10</sup> La première esquisse du plan a été annoncée le 28 nov. 2010 (voir ce [document](#) – en anglais – du Conseil des ministres de l'économie et des finances de l'UE, dit « Ecofin »). Le plan définitif date du 9 décembre ([ici](#), en français). Pour d'autres informations, se reporter à [la page de l'Ecofin](#).

<sup>11</sup> « En Irlande, les ONG craignent l'apparition de "nouveaux pauvres" », *Le*



soit 4 % de la population active, touchent le salaire minimum, et sa réduction de 12 % pourrait être l'élément de trop qui va les faire basculer dans le dénuement .... Ces éléments, joints à un chômage qui s'élève désormais à près de 14 % de la population active, (par suite d'une chute de 7 % du PIB en 2009) a déjà fait passer le pourcentage des pauvres de 4,2 % de la population en 2008 à 5,5 % fin 2009. « Pour cette couche de la population, qui vit "à la limite" du seuil de pauvreté, le plan de rigueur va avoir de "très sérieuses répercussions", redoute le père Sean Healy, président de Social Justice Ireland, une organisation caritative catholique. Le prêtre calcule que la baisse des aides sociales va réduire jusqu'à 31 % les allocations. "On va voir une hausse gigantesque de la pauvreté en Irlande", prédit-il. "Les plus riches bénéficient de plus de 12 milliards d'euros de dégrèvements fiscaux. Les plus pauvres, eux, paient pour sauver les banques", enrage-t-il »<sup>12</sup>.

\*\*

\*



Le réputé « Tigre Celtique » est à terre. Victime de sa mécanique interne, précipité au fond du gouffre par l'irresponsabilité de ses banques et un régime de finance libéralisée et dérégulée qui en a fait le lit. Dans sa chute il a de surcroît montré toute la fragilité et l'inconsistance de l'architecture bâtie autour de l'Euro<sup>13</sup>. Cette fois du moins, les élites et les institutions qui nous gouvernent - à commencer par celles mises en place par le Traité Européen - apprendront-elles quelque chose de la crise, la nième du même type ? Si l'on en juge par l'expérience passée : il y a fort à parier que non ! Un indice entre mille qui le laisse à penser est que, au cœur de la tourmente, les dirigeants irlandais se sont battus pour préserver ce qui leur paraissait l'essentiel. Alors même que les coupures budgétaires et de revenus se sont abattues sur le peuple irlandais, le taux d'imposition des entreprises est resté fixé à 12,5 % ! ... L'UE comme le FMI ont obtempéré à cette demande.

Et pourtant ! Le *bail out* présente au moins un avantage. La propriété d'une vaste majorité des banques est passée entre les mains de l'Etat. Si à l'avenir cette situation de « nationalisation de fait » permet la reconstitution d'un pôle public bancaire capable de jouer son rôle dans la reconstruction d'entre les ruines, tout n'aura pas été perdu. Et le drame irlandais, à quelque chose aura servi.

---

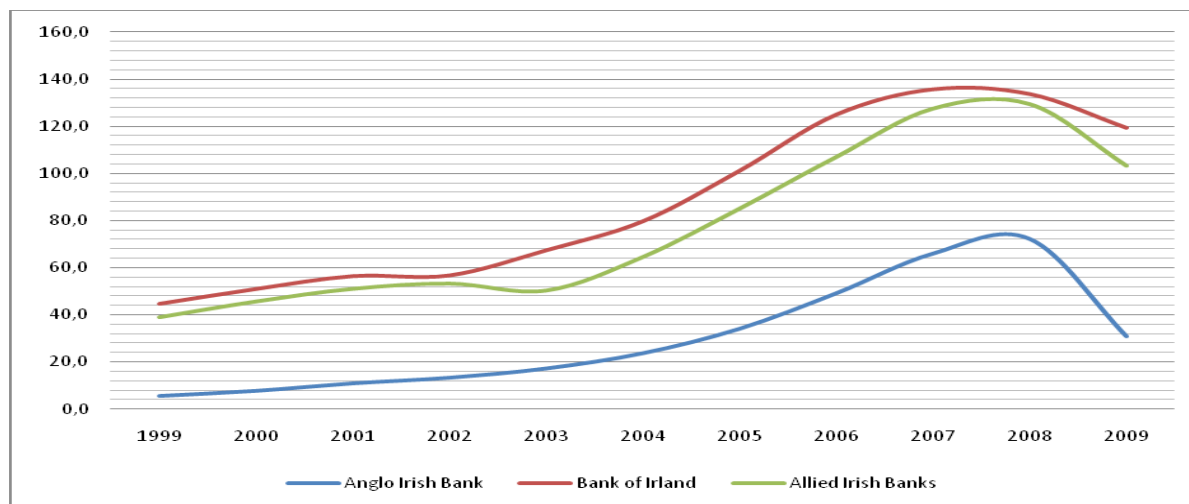
Monde.fr, 27 nov. 2010.

<sup>12</sup> Le Monde.fr, article cité.

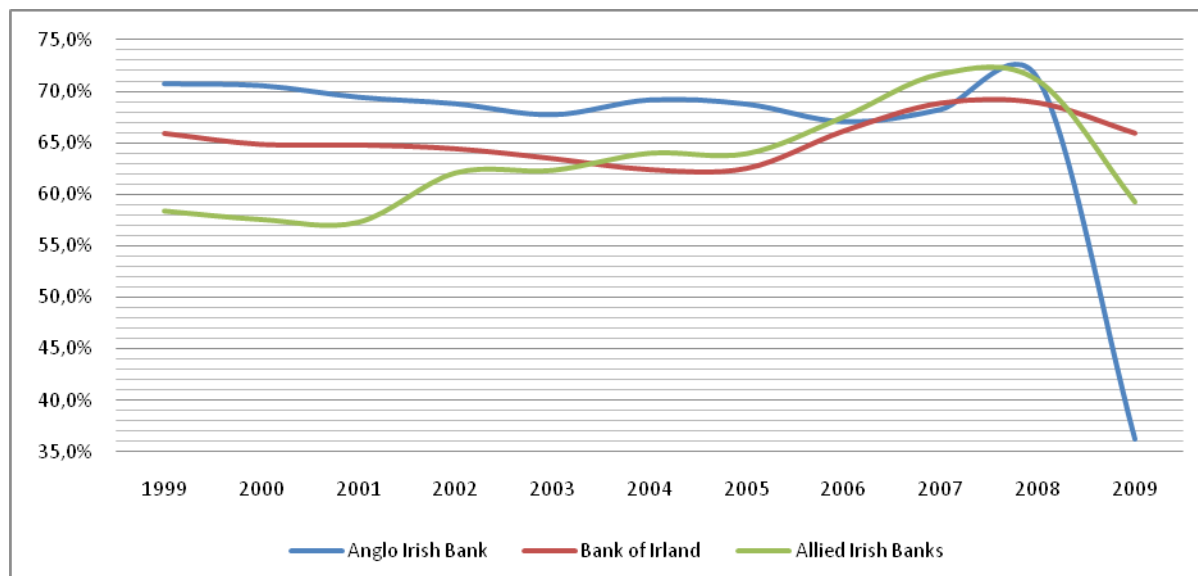
<sup>13</sup> Cf. Le Communiqué des Atterrés, ainsi que la Note Atterrés n°2 qui traite en détail de ce point.

## Encadré 1 La montée des prêts et de l'endettement

Figure 1. Evolution des prêts (en milliards d'€)



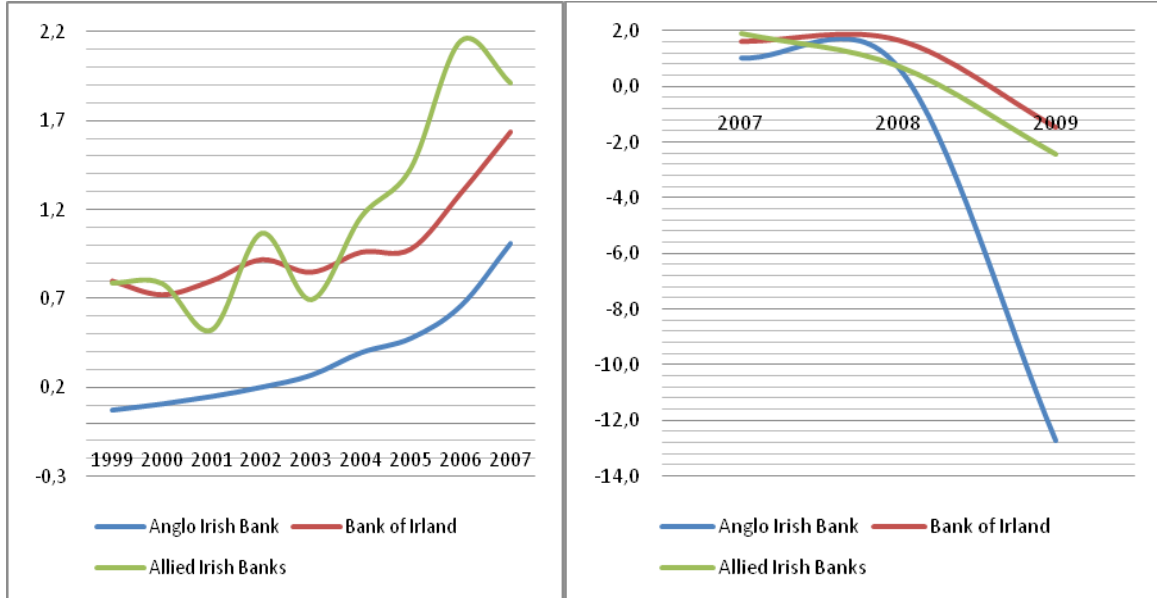
## Part des prêts dans le bilan (en % de l'actif)



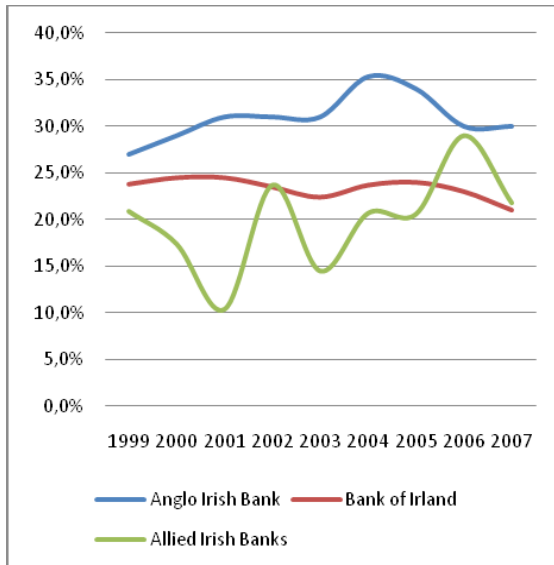


**Encadré 2 : Le comportement des 3 principales banques irlandaises (1999-2009)**

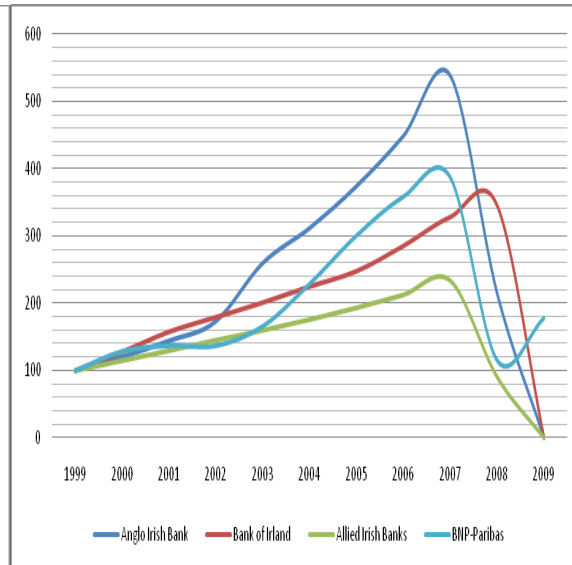
**Fig. 3 Evolution du profit (Milliards d'€)**



**Fig. 4 : Evolution du ROE (1999-2007)**



**Fig. 5. Evolution du dividende par action (base 100 = 1999)**



Source des graphiques : Compilé à partir des Rapports d'Activités des entreprises.