



[Finance : La société prise en otage](#)

Frédéric Lordon, *La Revue Internationale des Livres et des Idées*, n°8, 2010
entretien avec Yann Moulier Boutang et Jérôme Vidal

Yann Moulier Boutang : Ton livre a été écrit pour l'essentiel avant le krach du mois de septembre 2008, comme tu le précises dans une préface rédigée, pour ainsi dire, la veille de son impression. Les derniers événements vont-ils dans le sens du livre, viennent-ils conforter tes analyses ? Ce qui arrive aujourd'hui n'est-il que le prolongement dramatique de ce dont tu essayais de rendre compte au moment de la rédaction de ton livre, ou bien est-ce que quelque chose d'imprévu est arrivé, qui viendrait bousculer radicalement les choses ? Autrement dit, quelle est l'actualité de ton livre ?

Frédéric Lordon : Je suis bien content que tu me poses cette question ! Le cours des événements est tel qu'il semble frapper de caducité à peu près n'importe quel écrit en un rien de temps. Or, tu l'as dit, mon texte a été bouclé fin août. Entre temps : Lehman, AIG, le plan Paulson, etc. Et pourtant je ne pense pas que ce soit un problème. Pour s'en convaincre, il faut dire un mot du profil temporel de la crise.

La crise des *subprimes* est ouverte depuis plus d'un an. On pouvait en repérer les prodromes dès le mois de mars 2007. Pour ma part, j'ai commencé à écrire sur le sujet au mois d'août 2007, au moment du premier choc important. Et je pense qu'à ce moment, tous les éléments de la crise sont déjà en place.

En premier lieu, à l'inverse de ce qui c'était passé pour la bulle *dotcom*, les banques sont en première ligne : attention danger ! En second lieu, le choc prend naissance dans les défauts hypothécaires, c'est-à-dire sur des masses de crédit dont, par nature, le volume par tête est le plus important, dans le pays avec le plus grand nombre de ménages impliqués. On a donc affaire à un foyer de pertes potentiellement gigantesques. De ces deux éléments résulte l'armement extrêmement probable d'un risque systémique.

La pleine matérialisation de ce risque systémique va prendre du temps, encore que... Sa première manifestation, c'est la faillite de la banque Northern Rock, en septembre 2007 ; la deuxième, c'est Bear Stearns, en mars 2008 ; la troisième, c'est Fannie Mae et Freddie Mac, en juillet 2008. Pendant tout ce temps, les autorités et les commentateurs tentent de maintenir la fiction d'une série de situations critiques ponctuelles, susceptibles d'être réglées les unes après les autres. Or une bifurcation se produit en septembre 2008, au moment où la Réserve fédérale américaine décide de laisser Lehman Brothers aller à la faillite, ce qui apparaît d'ailleurs rétrospectivement comme une erreur considérable. Là on bascule dans l'effondrement général.

Le risque systémique est donc latent dès août 2007. D'ailleurs la congélation des marchés de gros du crédit et l'apparition de très grandes tensions sur la liquidité interbancaire s'opèrent dès ce moment-là. Mais il a fallu un an de révélation, de diffusion des pertes à travers tout le tissu du système bancaire international et l'arrivée simultanée d'un grand nombre de banques à des situations de solvabilité extrêmement dégradée pour que surgisse le point hypercritique de septembre 2008. On peut donc avoir l'impression que ce n'est pas la même crise, alors qu'en fait c'est une séquence qui est parfaitement intégrée. Dans ces conditions, même si elle est bouclée avant les événements sensationnels de septembre, l'analyse ne me semble pas perdre grand-chose de sa pertinence.

En revanche, dans cet incroyable mois de septembre 2008, il y a une chose qui a profondément changé par rapport au moment où j'ai rédigé ce livre – pour l'essentiel au mois de mai dernier. A cette époque j'avais en tête une arrière-pensée, et même une hantise, qui me venait de l'expérience acquise lors des crises financières précédentes, celles de 1997, de 1998, de 2000-2002, où à chaque fois je me suis trompé : j'étais à chaque fois convaincu qu'on avait sous les yeux un choc d'une intensité telle qu'il allait enfin provoquer une réaction politique, un retour de manivelle régulateur.

Yann Moulier Boutang : Et à chaque fois tout est rentré dans l'ordre.

Frédéric Lordon : Et à chaque fois : rien ! On ne peut pas se tromper davantage ! Mais, pour me rattraper, sur ces coups-là je ne me trompe pas analytiquement, mais politiquement. En fait je sous-estime tragiquement la force des intérêts en place, ceux de l'industrie financière, intérêts à ne rien apprendre et à ne rien changer.

Or aujourd'hui, une véritable rupture a eu lieu, quelque chose de très fort s'est passé : les gouvernements les plus libéraux ont renversé leurs normes et transgressé leurs tabous avec une célérité qui est l'effet d'une impérieuse nécessité.

Jérôme Vidal : Et qu'est-ce qui explique le basculement auquel nous assistons cette fois-ci ? L'ampleur de la crise ? La gravité de ses conséquences prévisibles ?

Frédéric Lordon : C'est évident. Les plans d'intervention publics n'étaient juste plus une option ! C'était ça ou la ruine totale. C'est là le fond ultime de ce qu'on appelle « risque systémique ».

Yann Moulier Boutang : C'est une chose sur laquelle il y a eu un peu de tirage parmi les économistes. Il s'est même trouvé une dizaine de prix Nobel pour dénoncer le plan de sauvetage américain.

Frédéric Lordon : La critique, ou plutôt le rejet, des plans d'intervention publique a la propriété paradoxale de réunir des gens que tout oppose par ailleurs. Elle réunit, d'un côté, des libéraux qui ont chevillée au corps la morale du mérite individuel, de la responsabilité et de l'assomption des conséquences, qui affirment que « la loi du marché » exige des sanctions – laisser sombrer les faillis – et, de l'autre, des critiques de gauche du capitalisme qui disent : « Les banquiers ont joué avec le feu et il faudrait leur sauver la mise ? C'est intolérable ! » Une bonne partie du corps électoral américain n'a d'ailleurs pas dit autre chose : « Ces banquiers s'en sont mis plein les poches, ils nous ont surendettés, ils nous ont ensuite expulsés de nos baraques, et maintenant c'est avec notre argent de contribuables qu'il faudrait les sauver ? Qu'ils aillent se faire pendre ailleurs ! » Cette réaction fait l'impasse sur le risque systémique, mais elle n'en est pas moins profondément compréhensible et légitime.

C'est extrêmement pénible à admettre mais pourtant c'est ainsi : le risque systémique est un piège qui se referme de manière implacable sur les pouvoirs publics et la société. C'est une prise d'otage absolument irrésistible. Pourquoi ? Parce que si on ne la sauve pas, la finance, par sa ruine même, est en position d'infliger des dommages incalculables à la société.

Yann Moulier Boutang : Je te cite, p. 150 : « La logique ne trouve donc pas parfaitement son compte si le plaisir de voir couler un banquier doit se payer du prix de le suivre aussitôt aux abysses. »

Frédéric Lordon : Hélas, c'est ça. Le risque systémique, c'est la situation qui naît du fait de l'extrême densité des engagements croisés qu'entretiennent les banques entre elles, densité qui a pour conséquence que la faillite d'une banque, si elle est un peu importante, en déstabilise immédiatement une dizaine autour, qui à leur tour, en tombant, vont chacune en déstabiliser dix autres, etc. Il faut donc bien voir que le secteur financier a sous ce rapport des propriétés exactement inverses du secteur industriel. Quand une grosse entreprise industrielle meurt, évidemment, ça fait du dégât autour : ça va faire tomber des sous-traitants, et puis ça va faire mourir des agents économiques dans un certain bassin d'emplois, mais la cascade des faillites induites va en diminuant. Et au bout d'un moment, ça s'éteint, et c'est fini. Avec la finance, c'est exactement l'inverse. Les faillites bancaires soutiennent des dynamiques qui sont très fortement divergentes. Non seulement l'effet ne se réduit pas, mais au contraire il s'amplifie et prend des proportions énormes. C'est cela qu'on appelle « risque systémique » : le fait qu'un accident local, finisse par prendre une portée globale.

La grande question est donc la suivante : comment faire droit aux nécessités du risque systémique, qui imposent absolument l'intervention publique, sans tomber dans le scandale du sauvetage unilatéral des irresponsables. La solution est en fait assez simple : oui, nous avons saisi que notre intérêt bien compris est de voler au secours de la finance, parce que sinon nous serons tous emportés avec elle ; mais non, en aucun cas ce sauvetage ne saurait être inconditionnel et dépourvu de contrepartie. Or qu'est ce que pourrait être cette « contrepartie » ? Ce ne peut être qu'un plan de drastique refonte des structures de la finance pour que ceci n'arrive plus. C'est la raison pour laquelle tout le livre d'une certaine manière est fait pour conduire à la section qui s'intitule « Quatre principes et neuf propositions pour en finir avec les crises financières » et n'a qu'un seul objectif : empêcher que ne se forment des bulles et que ne s'active à nouveau la

séquence krach-risque systémique-prise d'otage. J'insiste là-dessus parce que, malgré tout, je ne peux pas me défaire complètement de la crainte que, les plans ayant été lancés, la finance reprenne un peu ses esprits et commence à lécher ses plaies, et que les forces du *business as usual* reprennent le dessus. Elles sont déjà tout armées. Il suffit d'entendre les experts récurrents qui tournent sur tous les plateaux de télévision, et n'ont qu'un message : « Surtout ne jetons pas le bébé de l'innovation financière avec l'eau du bain. » Mais c'est l'innovation financière qui nous a mis dans ce merdier !

Yann Moulier Boutang : Je suis bien d'accord avec toi, et néanmoins je pense que la finance, nous en avons besoin, que nous le voulions ou non.

Frédéric Lordon : Mais tout dépend de ce qu'on entend par « la finance ». C'est un terme tellement vague qu'à force on ne sait plus ce qu'on dit. Que l'économie ait besoin d'un système de financement, c'est une évidence tellement première qu'elle est incontestable. La question est de savoir quelles sont les différentes formes que peut prendre ce système de financement.

Or, précisément, l'un des grands enjeux du moment, c'est la forme à donner au système financier au sortir de cette crise. C'est une question entièrement politique. De ce point de vue, l'avenir à court et moyen terme est très indécis. Il va se jouer entre les forces antagonistes suivantes : d'un côté, les forces conservatrices du capital financier, qui va chercher à s'en tirer avec le minimum de régulation ; de l'autre, les forces des souverainetés politiques, les Etats, qui l'ont mauvaise de s'être laisser tordre le bras et pourraient être tentées de réaffirmer leur puissance, car il est dans la logique de la souveraineté de refuser de se laisser enfermer dans la position d'otage où mène fatalement le risque systémique.

Par parenthèses, il va se passer une alchimie bien intéressante dans l'appareil d'Etat, traversé de tendances contradictoires puisque, si l'affirmation de puissance souveraine est son propre, sa porosité aux intérêts du capital en général et du capital financier en particulier n'est pas moins connue, surtout par les temps qui courent.

Et puis il y a les forces de la multitude. On peut être certain que le spectacle des milliards trouvés instantanément pour les banques va faire son chemin dans l'opinion. Il se crée un déséquilibre de légitimité monumental au moment où vole en éclat ce qu'on pourrait appeler « la frontière de l'impossible » : débloquer des centaines de millions pour des lycées ou des infirmières, ce n'était pas possible, trouver des dizaines de milliards pour la finance, ça l'est... Bon courage aux gouvernements pour se débrouiller avec ça lors des prochains conflits revendicatifs !

Conséquences politiques

Yann Moulier Boutang : Ton livre s'achève sur la formulation d'un certain nombre de propositions, de principes, qui soulèvent la question de savoir s'il est techniquement possible d'envisager un régime de finance réencastré, un régime de finance arraisonné. Dans quelle mesure, donc, un régime de financement qui ne soit pas celui de l'économie financiarisée que nous avons connue ces dernières années est-il envisageable ou praticable ?

Frédéric Lordon : Ces propositions, envisagées d'un point de vue technique, sont parfaitement praticables, et cela pour une raison simple : nous avons sous la main un exemple historique qui atteste de cette possibilité. Il faut bien voir que les économies de 1945 à 1975 ont fonctionné avec des systèmes de financement qui n'avaient strictement rien à voir dans leur forme avec ce que nous connaissons depuis le milieu des années 1980. Non seulement l'économie ne s'en portait pas plus mal, mais la croissance était extrêmement forte et le plein emploi assuré. Je signale que nous avons traversé ces trente années sans la moindre crise financière ! Or, depuis que la déréglementation a été lancée, mettons, pour faire simple, depuis le milieu des années 1980, il ne s'est pas passé en moyenne plus de deux ans et demi sans un choc financier majeur ! L'économie réelle a cher payé les conséquences des déréglementations. Donc, d'un point de vue technique, la réponse pour moi est : « Oui, absolument, il est possible d'introduire des nouvelles réglementations. » Toute la question évidemment est de savoir si c'est aujourd'hui *politiquement* possible, si nous pouvons parvenir à imposer et à mettre en œuvre de telles réglementations.

Yann Moulier Boutang : Néanmoins, il y a actuellement divers aspects de la situation, notamment la structure du commerce mondial (avec l'émergence des pays à bas salaires et à capacité technologique comme la Chine, l'Inde ou le Brésil), qui font probablement que la finance n'a pas simplement comme défenseur les financiers. On a toutes les chances de la voir, pour sauver sa peau, s'appuyer sur des choses qui relèvent bel et bien de l'économie réelle.

Frédéric Lordon : Je pense que le moteur de l'insertion de pays comme la Chine dans la mondialisation financière ne tient que secondairement aux nécessités du commerce international et se rattache moins aux mouvements de restructuration de la division internationale que tu évoques, c'est-à-dire l'émergence des nouveaux ateliers du monde, etc., qu'aux préoccupations financières des puissances publiques et notamment des États-Unis. La puissance publique états-unienne a besoin de trouver sur la planète des zones à très forte épargne, auprès desquelles faire souscrire les bons du Trésor qui financent son propre déficit chronique. Cette problématique est relativement indépendante, en première approximation, de l'émergence chinoise. Elle est en place depuis le milieu des années 1980, c'est-à-dire depuis 1984 où l'on a vu apparaître les « déficits jumeaux » du budget et de la balance courante des États-Unis.

Yann Moulier Boutang : Oui, mais il y a bien une interdépendance considérablement accrue. Quid de l'évolution de la crise ? Tout cet argent mis sur la table doit être financé par les États, et à ce moment-là...

Frédéric Lordon : Ça va être un problème, en effet.

Yann Moulier Boutang : D'habitude les obligations et les bons du Trésor sont souscrits d'autant plus que la bourse s'effondre. Or, là, on a observé que les marchés sont souscrit à la dette à court terme des États, mais pas aux obligations. Et quid d'une crise de confiance des obligations ? Que se passerait-il, autrement dit, si les différents pays qui souscrivaient sans sourciller des obligations émises par les États-Unis – ou même des États européens, parce qu'il va falloir qu'ils financent eux aussi tout ça – subitement le faisaient moins, c'est-à-dire si on allait vers une diffusion de la crise monétaire ?

Frédéric Lordon : Oui, c'est vraiment la grosse question. Je reprends juste d'un mot ce que je disais pour lier ce point au précédent, en revenant à cette histoire de recyclage de l'épargne mondiale, qui est en place dès le milieu des années 1980 – il y a d'ailleurs toute une branche de l'économie politique internationale qui estime, à mon avis de manière bien fondée, que la financiarisation du monde, ou le développement de la mondialisation financière, a été constamment poussé par les États-Unis selon un véritable agenda politique.

Yann Moulier Boutang : Pour exporter leur lutte de classe, parce que leur priorité c'est exporter la lutte de classe.

Frédéric Lordon : Je dirais plutôt d'abord : pour pouvoir vivre chroniquement en état de déficit. Et puis aussi, dans un deuxième temps, pour financer les retraites américaines, une autre raison puissante d'approfondir le mouvement de la mondialisation financière. Il fallait donc piocher dans l'épargne abondante des pays émergents, et pour ce faire il fallait d'abord réaliser la sécurisation juridique et financière de leurs marchés. C'est l'un des grands enjeux de la crise financière de 1997-1998.

Je reviens maintenant à ta question. Je partage complètement ton inquiétude. Depuis que je vois monter en puissance ces plans d'intervention, ma grande terreur c'est que nous ne soyons en train de transformer une crise de finance privée en crise de finance publique aggravée de crise monétaire...

Yann Moulier Boutang : Auxquelles viendrait s'ajouter une crise, ou même une faillite, des collectivités locales.

Frédéric Lordon : La faillite des collectivités locales, aux États-Unis, on y va tout droit. La Réserve fédérale envisage d'ailleurs de prêter directement aux collectivités locales, c'est du jamais vu.

Comment en sortir ?

Yann Moulier Boutang : Quelles sont à ton avis les « conditionnalités » – pour reprendre un terme que tu emploies – qu'il devrait y avoir dans les finances publiques qui vont se trouver face à des engagements absolument colossaux ?

Frédéric Lordon : La question que tu poses n'est pas tant celle de la conditionnalité que celle du financement des plans publics. Ces plans s'engagent pour des montants colossaux – même si les garanties annoncées sont faites pour ne pas être tirées intégralement – dont le financement demeure suspendu en l'air, et pour lequel en fait il n'y a que de mauvaises solutions. La première de ces solutions, c'est de faire reprendre ces financements par les budgets des États, ce qui signifie soit des hausses d'impôts qui vont tuer toute croissance, soit accepter des niveaux de déficit incroyables, au risque de faire bondir les dettes publiques et de commencer à détériorer la qualité de signature des emprunteurs souverains. Que se passerait-il si les investisseurs des pays à

très forte épargne venaient à se détourner des titres de la dette des pays occidentaux ? Comment comble-t-on ce genre d'impasse financière ? Par l'émission de liquidités ? Or, les émissions de liquidités, au bout d'un moment, ça commence à faire désordre. Les banques centrales ne peuvent pas émettre des liquidités à jet continu pendant des périodes très étendues, sauf à ce que finissent par naître des interrogations sur la solidité de la monnaie. Et s'il y a des crises monétaires internes, ou externes aussi, car c'est, hélas, une autre possibilité, alors là c'est le fin fond du désespoir ! C'est la raison pour laquelle j'ai proposé une autre formule de plan de sauvetage public – car de nombreuses formules techniques différentes pouvaient être envisagées.

Tu as 700 milliards sur la table, qu'est-ce que tu en fais ? La formule du plan Paulson c'est : « Je rachète aux banques tous leurs titres pourris, et je prends les pertes à ma charge. » A mon avis, ça a beaucoup d'inconvénients. De toute manière, l'enveloppe est sous-estimée. Il faudrait facilement le double. Une deuxième formule à laquelle les États européens ont recouru (à mon avis les Américains vont suivre, d'ailleurs ils l'ont déjà annoncé), consiste en *packages* de garanties bancaires et de recapitalisations. C'est déjà mieux. Mais il y a une troisième formule, à mon avis bien supérieure aux deux précédentes, et qui consisterait en une caisse de refinancement hypothécaire des ménages états-uniens. En d'autres termes : sauver les ménages pour sauver les banques. Au lieu d'être apportés directement aux banques, les concours publics iraient aux ménages comme aide au paiement de leur dette.

La chose a plein de bonnes propriétés. Première bonne propriété : au lieu de t'obliger à sortir d'un coup des dizaines ou des centaines de milliards de dollars, tu lisses la charge financière sur les échéanciers nominaux des crédits immobiliers, sur 20 ou 30 ans donc. La différence est énorme. On évite que les dettes publiques prennent 700 milliards dans la gueule d'un coup. Deuxième avantage : tous les actifs qui pourrissent les bilans des banques sont des dérivés de titrisation qui ont vu leurs valeurs s'effondrer du seul fait de l'interruption des paiements des emprunteurs originaires, les ménages. À partir du moment où tu rétablis la continuité des paiements sur les emprunts initiaux, tu rétablis instantanément ces titres à leur valeur initiale, ou peu s'en faut. Les pertes bancaires sont immédiatement effacées, et les bases des capitaux propres des banques reconstituées dans l'instant. Par conséquent tu recrées d'un coup les conditions de reprise du fonctionnement normal des marchés de gros du crédit. Je cherche encore l'argument qui me dissuaderait de penser que c'est la *silver bullet*, la solution idéale.

Troisième avantage enfin, et pas le moindre : les ménages états-uniens, qui étaient fous de rage parce qu'on allait payer à leur frais le sauvetage des banques qui les avaient mis dehors, deviennent les premiers secourus. Ça a une propriété de légitimation politique fantastique. Je fais le pari qu'ainsi agencé, le plan passait du premier coup haut la main au Congrès. Ces effets symboliques, ces effets d'affects collectifs, c'est très important parce que, bien sûr, les conditions du désastre financier sont tout à fait objectives, mais tu vois bien qu'embrayent là-dessus des spirales de défiance qui rendent le problème insoluble. Seul un choc symbolique collectif de cette ampleur peut renverser les anticipations adverses et les reconditionner en l'équilibre « haut », l'équilibre de confiance auto-entretenu à même de dégeler les marchés de crédit.

Et la manœuvre aurait été grandiose si au surplus il avait été décidé de donner à ce plan de sauvetage des ménages états-uniens un cofinancement États-Unis-Europe, par exemple au prorata des pertes des systèmes bancaires nationaux. Il faut tout de même rappeler que, si ce foutoir a pris naissance aux États-Unis, la finance européenne y a toute sa part, tout simplement parce que les banques européennes se sont beaucoup amusées avec ces produits – et qu'elles y ont beaucoup perdu. Il me semblerait donc juste que l'Europe participât. Si tu avais un plan comme ça avec coordination financière – je ne vais pas dire « mondiale », parce que les États-Unis et l'Europe ce n'est pas le monde – je pense que ça aurait un effet symbolique assez puissant...

Yann Moulier Boutang : J'ai pour ma part plutôt l'impression que ce à quoi on assiste actuellement c'est plutôt à un « New Deal à froid ». L'État vient au secours des finances parce qu'il ne peut pas faire autrement, contraint et forcé, à reculons. Au contraire, un plan comme celui que tu indiques serait un « New Deal à chaud », il mobiliserait les gens, il créerait beaucoup plus de justice, en échange du soutien accordé au système financier, autrement dit donnant donnant dans la nouvelle donne ce qui permettrait effectivement une stabilisation politique.

Jérôme Vidal : Est-ce que tu pourrais revenir, Yann, avant que Frédéric ne réagisse à ta remarque, sur l'expression « exporter la lutte de classe » que tu as employée tout à l'heure ? Il me semble que ce n'est pas sans rapport avec ce dont il est maintenant question.

États-Unis : de « l'exportation de la lutte de classe » à l'eupéanisation ?

Yann Moulier Boutang : « Exporter la lutte de classe », cela signifie pour les États-Unis qu'ils ont pu s'éviter une politique récessive. Alors que depuis la crise énergétique, l'Europe s'est payée la métallurgie, elle a dû faire face à la contrainte financière internationale, puisqu'elle avait des problèmes de balance des paiements, puisque les renchérissements du coût de l'énergie étaient forts : les pays européens ont donc engagé les politiques d'austérité ininterrompues depuis 1975. Ça a été une longue suite de politiques d'austérité parce que dès que l'on est sorti du tunnel de la sidérurgie du plan Davignon, on est entré dans quelque chose d'autre, le deuxième choc pétrolier, le plan Barre, etc. L'Europe – à l'exception de l'Angleterre, qui a rebondi sur le big-bang financier en se détachant complètement de cette conjoncture parce qu'elle a cherché dans les profits de la finance de quoi compenser les faillites de ses mines, et qui de plus avait du pétrole –, l'Europe occidentale du noyau fondateur de la CEE, elle, en a pris plein la gueule depuis 30 ans. Mais, finalement les États-Unis n'ont pas été confrontés à ça en raison de leur capacité à faire du déficit global, en dollars. Comme le dollar est accepté comme monnaie de réserve, ça ne n'est jamais traduit par une menace sur la valeur de la signature des États-Unis. Ce mécanisme, c'est comme si les États-Unis n'avaient jamais eu à tenir en laisse leurs propres classes et qu'ils avaient pu la décharger et reporter sur d'autres classes dominantes la charge des politiques d'austérité et de rétablissement des profits. On a parlé de l'Europe, mais je pense qu'il faut parler du Tiers-Monde, du Sud.

Jérôme Vidal : Oui, mais on a tout de même assisté à une précarisation massive de la condition salariale aux États-Unis.

Frédéric Lordon : C'est pour ça qu'en dépit d'un accord de fond avec ce que dit Yann sur cette question, je ne formulerais pas ça comme lui. Je ne dirais pas « exportation de la lutte de classe » parce que l'effet dont parle Yann n'a que très peu contribué à préserver le salariat, et notamment pas du tout à modifier en sa faveur le partage salaire-profit dans la valeur ajoutée.

Yann Moulier Boutang : Non, mais la condition salariale aurait été beaucoup plus dégradée, beaucoup plus vite, et le cœur de la classe ouvrière aurait été davantage attaqué, comme en Europe. Là ce sont surtout ceux qui étaient déjà précaires, les Noirs, les minorités, qui ont été attaqués.

Jérôme Vidal : Ça fait déjà beaucoup de monde !

Frédéric Lordon : Je pense que l'effet auquel tu fais référence, Yann, porte en fait bien plutôt sur le taux de chômage – ça n'est pas rien ! Je voudrais faire un détour pour l'attraper. Il ne faut pas croire les économistes quand ils racontent que la politique économique est l'effet d'un calcul parfaitement rationnel, extraordinairement complexe, etc. Je ne crois pas du tout à cette vision des choses. Je crois que les politiques économiques sont menées conformément à des schémas cognitifs extrêmement rudimentaires et extrêmement puissants. J'avais écrit il y a quelques années un papier qui s'appelle « La force des idées simples », dont la proposition centrale, grossièrement résumée, était la suivante : il y a des styles de politique économique, des styles nationaux de politique économique, d'ailleurs changeants dans le temps. Un style se définit par son idée directrice. Ça n'explique pas tout de la politique économique – je ne suis pas en train de tomber dans la naïveté des « idées qui déterminent tout » ni de mésestimer le rôle des rapports de force dans la production endogène de la politique économique –, mais c'est un arrière-plan important. L'idée directrice d'une politique économique nationale, c'est très frappant, est souvent marquée au coin de l'histoire et des traumatismes de la psyché collective. Quel est le trauma de l'économie allemande ? C'est l'hyperinflation. L'idée simple qui gouverne toute la politique économique allemande depuis, c'est la stabilité nominale. Et aux États-Unis quel est le trauma originel ? C'est 1929. La psyché collective américaine, si on peut parler comme ça, est profondément marquée par cette expérience. Les autorités publiques en ont tiré une idée simple mais ultra puissante : on ne doit pas laisser le taux de chômage monter, ceci n'est pas acceptable – on voit là que chaque société a ses normes bien à elle du tolérable et de l'intolérable. Dans ces conditions, dès qu'il y a un retournement conjoncturel, tout doit être fait, tous les instruments doivent être mobilisés pour qu'il soit le moins long et le moins profond possible. Et tout y passe : le déficit budgétaire, la baisse des taux d'intérêt, l'ajustement du niveau de change pour faire de la relance par les exportations. C'est en cela que je suis d'accord avec Yann.

Pour manier aussi fortement que les États-Unis les instruments de la politique économique, il faut avoir un degré de liberté qui a manqué tragiquement à l'Europe depuis trente ans, pour des raisons structurelles, mais aussi parce qu'elle s'est mise un invraisemblable carcan de politique

économique sur le dos avec le traité de Maastricht. Et ce degré de liberté, c'est évidemment le statut du dollar comme monnaie de réserve internationale. Le jour où les États-Unis perdent ça, ils sont cuits.

Yann Moulier Boutang : Dirais-tu, de ce point de vue, avec la nationalisation de fait d'une bonne partie de leur secteur financier, que les États-Unis s'europanisent ? Si le schéma que tu décris se réalisait, ils se trouveraient dans une situation de type européen, avec des contraintes très fortes.

Frédéric Lordon : Exactement : des contraintes qui ne peuvent se totaliser que dans un taux de chômage beaucoup plus élevé. Je ne reprendrais cependant pas l'autre partie de ta proposition : je ne pense pas qu'en se mettant à nationaliser les Américains s'europanisent. Les États-Unis ont été de grands émetteurs d'anathèmes théoriques en matière de politique économique, mais à l'usage des autres ! Les États-Unis n'ont jamais fait grand-chose de ce qu'ils prêchent au reste de la planète. Dans cet ordre d'idée, le supposé « retrait de l'Etat » est un conte pour enfant. L'État est extrêmement interventionniste aux États-Unis. La politique économique états-unienne est – même du temps de Reagan, qui était le plus radical des anti-keynésiens déclarés – d'un impeccable keynésianisme, associant dépenses publiques, baisse des taux d'intérêt et vigoureux maniement du change. Il n'y a que les Européens qui sont suffisamment crétins pour prendre au sérieux les anathèmes états-unien sur la politique économique !

Jérôme Vidal : Mais ce keynésianisme ne va pas de pair avec une politique social-démocrate de redistribution classique.

Frédéric Lordon : Non, en effet. Aux États-Unis, le dogme c'est : « Dès lors que vous avez un emploi – et nous faisons la politique économique qui vous permet d'en trouver un –, pour le reste vous vous débrouillez, c'est votre affaire. » Le « reste », c'est tout de même l'éducation, la santé, la retraite...

Yann Moulier Boutang : Oui, la mobilité ascensionnelle est supposée suffisante.

Frédéric Lordon : On vous garantit le maniement des instruments de la politique macroéconomique. Un autre instrument qui a été manié encore plus vigoureusement que le déficit budgétaire, c'est l'instrument du change, avec les accords du Plaza en 1985 qui ont organisé une dévaluation monumentale du dollar. Au pic, le dollar vaut 10 francs, il se retrouve à 4 francs quelques années plus tard. Ça a des effets d'entraînement macroéconomiques sensationnels des choses pareilles. C'est pour cela, en fait, que les Américains ne « s'europanisent » pas quand ils font ça, quand ils ont ces pratiques keynésiennes, parce qu'ils ont déjà prouvé dans le passé qu'ils étaient capables de faire absolument tout ce que nécessitait la situation du moment. Encore une fois, il n'y a que les États européens à être assez bêtes pour abandonner leur souveraineté. Et je ne parle pas ici de souveraineté *nationale*. Qu'elle soit fédérale, si on arrivait à en constituer une, ne me gênerait pas du tout, je parle de la souveraineté tout court. Les États-Unis, eux, n'ont pas oublié ce que c'était. Il faut tout de même se souvenir qu'en 1933 ils sont allés très loin dans l'économie administrée. Il faut se souvenir des grands programmes, des réquisitions d'entreprises, des taux marginaux d'imposition montés à 80 %...

Mais je voudrai revenir sur cette histoire d'europanisation des États-Unis, parce qu'il y a là quelque chose à mon avis de très important. Si vraiment on devait donner du sens à cette idée « d'europanisation des États-Unis », d'un « devenir européen » des États-Unis, ce serait autour de la crise d'un certain modèle états-unien de financement de toute une série de politiques publiques, comme le logement, les pensions, l'Université etc., qui passaient par les moyens de la finance de marché standard.

Je vais prendre un exemple : Fannie Mae et Freddie Mac sont au centre d'une polémique qui repose sur l'imputation suivante : « Si Fannie et Freddie ont été en faillite, c'est le pouvoir politique qui en porte la responsabilité. » Pourquoi ? Parce que Fannie et Freddie ont été des agences créées spécialement pour reprendre ou pour garantir des crédits immobiliers, en particulier des crédits adressés à des catégories de la population qui, du point de vue des seuls critères du secteur bancaire privé, n'auraient pas été éligibles à l'endettement. On a donc dit : « Voilà ce qui arrive quand on force de belles entreprises privées à faire de la justice sociale. » Et il y a quelque chose qui n'est pas entièrement faux là-dedans, mais évidemment pas du tout au sens où les libéraux l'imaginent. Car Fannie et Freddie, effectivement, étaient prises entre le marteau et l'enclume : d'un côté, ce sont des entités privées, au statut d'ailleurs un peu bizarre, jouissant comme *government sponsored entities* d'une présomption de garantie publique, mais avec des actionnaires sur le dos qui poussent à reprendre toujours plus de crédits pour accroître le profit. De l'autre

côté, il y a les députés, les républicains qui poussent à la roue au nom de « la société de propriétaires », et les démocrates qui font pareil au nom de « la justice sociale par l'immobilier ». Et au milieu, tu avais le directeur des risques de Fannie qui disait : « *Mais arrêtez, ce n'est pas possible ! A force de reprendre tous les crédits et surtout les pires, on incite les banques à en émettre toujours plus et on se transforme en aspirateur à dettes pourries, ça va mal finir !* » Ils l'ont nommé très tardivement, et quand il a commencé à l'ouvrir, on l'a foutu dehors. Et ça s'est fini dans le talus.

La morale de l'histoire

Frédéric Lordon : Quelle est la morale de l'histoire ? La morale de l'histoire c'est qu'on ne fait pas de justice sociale avec les instruments de la finance privée... fussent-ils « innovants ». Qu'on fasse de la justice sociale par le logement, qui pourrait contester cet objectif ? Mais on le fait soit par les circuits redistributionnels qui impliquent les finances de l'Etat, soit par des circuits de crédits particuliers, absolument déconnectés du reste des marchés financiers standard. Voilà, c'est ça la grande leçon.

Et elle est en train d'apparaître dans de très nombreux domaines. Les capitalismes anglo-saxons ont cru bon de confier le financement des retraites aux marchés financiers. Or, les salariés médusés sont en train d'assister à l'évaporation de leurs pensions dans l'effondrement des marchés – très belle réussite ! Mais il faudrait parler également des universités, auxquelles on pense moins spontanément quand il est question de cette crise. Pourtant le financement des grandes universités états-uniennes repose sur un système de fondations, richement dotées en capitaux qu'elles vont placer sur les marchés – eh oui ! – pour vivre à l'année avec les revenus de ces placements. Harvard et Yale figurent parmi les investisseurs les plus rentables des États-Unis. Autant dire que leurs stratégies d'investissement ne doivent pas vraiment être des trucs de père de famille. Et là il est possible que ça se passe assez mal. Le niveau de vie dans certaines universités américaines pourrait sacrément baisser. Et qu'est-ce qu'on fera pour compenser ? On remontera les droits d'inscription pour les étudiants ? Malheureusement le système des prêts étudiants est lui aussi complètement en carafe. C'est logique : le surendettement est général, la qualité de toutes les catégories de crédits est soumise à réévaluation, et le *credit crunch* va frapper partout. Sallie Mae, la Fannie des crédits étudiants, a déjà annoncé le durcissement de ses standards, et en fait le tarissement est déjà constatable depuis l'été. J'entends encore un représentant républicain qui s'affolait dès le mois de juillet : « *Mais, attendez, c'est dramatique, les étudiants n'ont plus accès au crédit et ne peuvent plus aller s'inscrire à l'université !* » On ne va pas tarder à voir ce qui arrive à un système d'éducation et d'innovation qui a lié son sort à la finance de marché.

Yann Moulier Boutang : Ils se préparent une clochardisation universitaire à la mode européenne.

Frédéric Lordon : Oui, si l'on précise que la « clochardisation » n'est que l'effet du mauvais vouloir des finances publiques et parce qu'on nous mettait sous le nez sans cesse le « modèle américain ». Maintenant que l'impasse générale des politiques publiques à la sauce financiarisée est avérée, il pourrait bien y avoir aux États-Unis mêmes de puissantes incitations à passer à des modèles de financement « européens » : par les budgets d'Etat. Les renversements de tendance n'ont pas fini de nous étonner.

Yann Moulier Boutang : Les innovations de la finance n'ont-elles pas quand même à voir avec la transformation profonde de ce qu'on produit, la transformation des richesses, du rôle de la connaissance, du rôle des intangibles ? Est-ce qu'elle ne contribue pas à gouverner l'espèce d'incertitude profonde qu'il y a dans tout cela, que l'on est incapable d'évaluer pour l'instant, que l'on évalue selon des critères qui datent du capitalisme industriel ?

Frédéric Lordon : Que quelqu'un me montre plus précisément cette connexion, ça ne me déplairait pas en soi, mais pour l'instant je ne vois rien de tel. Si je comprends bien, ta thèse, c'est que la complexité croissante de la finance serait une sorte de reflet de la complexité croissante des interactions productives. Franchement, je ne vois là qu'un début de métaphore – je ne vois pas là un lien d'expression, ou alors il faudrait le produire devant moi parce que vraiment... Je ne le vois pas du tout.

Ce que je crois, en revanche, c'est que la finance est aujourd'hui tenue pour la source unique d'expression de la valeur. La finance prétend avoir le monopole de l'expression des valeurs. Alors oui, les entreprises qui se sont développées avec l'Internet lui soumettaient la question de la valeur de leurs nouvelles interactions productives – et la finance répondait. Elle répondait tout

simplement parce qu'elle répond à toutes les questions de valorisation qu'on lui pose. Elle dit d'ailleurs assez souvent n'importe quoi. Mais ça ne veut pas dire pour autant que l'émergence de la finance avait en soi un lien avec ces nouvelles interactions productives.

Yann Moulier Boutang : Le socle productif n'a donc pas changé fondamentalement, ce qui a changé c'est la déréglementation, ce qui a changé c'est la finance ?

Frédéric Lordon : On peut dire les deux choses, ce que tu dis et ce que je dis, sans contradiction aucune – et sans connexion non plus. Effectivement, il y a une dynamique de transformation des formes de la production. Mais, on peut soutenir qu'il y a eu parallèlement des transformations des formes de la concurrence, des formes de la finance et que, en première lecture, ces deux ordres de transformation sont relativement indépendants.

Je crois à l'autonomie relative de la dynamique d'extension de la sphère financière, tout simplement parce qu'elle porte en elle-même ses propres finalités et ses propres critères de satisfaction. La finance est une enclave de profitabilité exceptionnelle. Dans un univers capitaliste, c'est bien une raison suffisante pour se développer ! Il faut donner quelques chiffres pour se faire des idées plus précises : normalement la rémunération du capital, c'est le taux d'intérêt, et ce qu'on appelle « la règle d'or » stipule qu'il doit être égal au taux de croissance. Or les entreprises industrielles les plus rentables du CAC 40 ont des taux de rentabilité de leurs capitaux propres (ROE, *Return on Equity*) entre 15 et 20 % ! Mais ceci n'est rien encore : juste avant que la crise n'éclate, la banque de détail de la Société Générale crache un ROE de 23 %, et sa banque de marchés un ROE de 40 % ! La discussion peut s'arrêter là ! Si un univers engendre des opportunités de profit de ce calibre, il est évident que ça va être un aspirateur à capitaux.

La finance se trouve des supports qui sont éminemment changeants et qui d'une crise à l'autre se déplacent sur telle ou telle classe d'actifs, tel ou tel compartiment de marché. Pendant une période, ce sont les marchés émergents, et puis les marchés émergents plongent, alors on va vers les marchés d'actions, et puis les marchés d'actions tombent à leur tour, alors vers quoi on se retourne ? Vers les matières premières par exemple ou, tiens, les dérivés de crédit. Si on laissait faire en l'état, et quelque gravissime que la crise ait été, à n'en pas douter la finance se trouverait un nouveau point d'investissement. C'est la raison pour laquelle d'ailleurs on était condamnés jusqu'à présent à cet éternel retour des crises financières. Chaque fois que la finance sortait d'une crise, sa première tâche était d'identifier le compartiment de marché suffisamment différent de celui qui venait d'être sinistré pour y migrer et se refaire une santé. C'est cette transhumance de la finance qu'il faut stopper. Il faut l'assigner à résidence et lui faire retrouver le sens des profits « normaux ».

Yann Moulier Boutang : Que se passerait-il si la finance s'apercevait – après cet épisode dramatique de l'immobilier – qu'au fond il va y avoir des besoins énormes de financement et de liquidité vers l'écologie, et donc que la bulle verte sera la prochaine bulle ?

Frédéric Lordon : J'achète !

Yann Moulier Boutang : Oui, tu achètes. Je sais que toi tu n'achètes pas, mais tu penses que...

Frédéric Lordon : Si, si ! J'achète ta thèse. Je veux dire : oui, la finance peut très bien aller vers ça, elle peut avoir envie d'une belle bulle verte, ou d'une bulle biotech, ou ce que tu veux. Note que ça se terminera de la même façon que la bulle Internet : dans le délire des survalorisations et par un krach.

Yann Moulier Boutang : Je crains que quelque chose de terrible n'arrive maintenant, qui est présent dans le discours de Sarkozy, exactement comme dans les années 1930 quand l'Europe a dit : « La terre ne ment pas. » Je crains qu'on ait maintenant un retour d'un discours du genre : « Le capitalisme, c'est le travail, c'est la vertu, c'est travailler le dimanche, c'est les gens qui se lèvent tôt. » Un gigantesque effet boomerang. Est-ce que la déconsidération totale de la finance ne risque pas d'avoir aussi cet effet ?

Jérôme Vidal : Le blabla « travailliste » de Sarkozy et d'autres est insupportable, mais, que je sache, Sarkozy ne s'en est pas pris à la finance, et il ne fera que ce qu'il sera contraint de faire. Ce ne sont que des discours !

Yann Moulier Boutang : Des discours ! Non, mais au sens profond de la façon dont les gens le reçoivent, quand Frédéric parle de l'état de délégitimation aux États-Unis de la finance et des banques. Ils vont mettre longtemps à s'en remettre, ça ne va pas être demain matin. Cette finance sur laquelle on a raison de cracher, j'aimerais cependant bien que les États fassent aussi bien qu'elle !

Frédéric Lordon : Si l'alternative c'est soit la finance dérégulée, soit « la terre qui ne ment pas », tu vois le problème... Heureusement il y a des tiers termes ! Ce que je crois comprendre, c'est que, d'après toi, la finance serait le moyen de faire prendre des bifurcations désirables au capitalisme, de financer un capitalisme cognitif (celui de tes idéaux, car le vrai...) ou un capitalisme vert. Malheureusement, je crois que tu prends pour argent comptant la promesse de la finance américaine qui prétend que la finance de marché est le seul instrument de financement de l'innovation. Pour financer des entreprises naissantes, il faudrait donc la finance américaine. Je reconnais que c'est un point qu'on ne peut pas balayer du revers de la main. Il est évident que depuis vingt ans la dynamique de l'innovation n'est pas la même que ce qu'elle était pendant le fordisme et que ceci fait naître des exigences particulières en matière d'offre de financement. Mais je pense qu'historiquement, y compris au regard de l'histoire récente, la thèse selon laquelle le financement de l'innovation radicale est le mieux assuré par les formes américaines est tout simplement fausse. D'autres économies ont soutenu de très fortes dynamiques d'innovation par de tout autres moyens. Et puis il y a quelque chose d'un peu répugnant dans cette idéologie qui affirme : « Si vous voulez de l'innovation, il faut que vous fassiez la fortune de l'innovateur. » Pour cette idéologie, quel serait finalement le stimulus supposé unique de l'action innovatrice ? L'introduction en Bourse. Être riche à en mourir. Finir rentier. C'est un joli paradoxe pour les idéologues de l'élan créateur ! Je n'imagine évidemment pas un instant que ce soit ça que tu aies en tête. Mais je pense que tu restes trop près de ce que j'appellerais « la fausse promesse du Nasdaq ». Tu penses que cette finance-là est par excellence l'accoucheur des mondes nouveaux. Heureusement, je crois qu'il n'en est rien.