

Face à la radicalité de la crise financière mondiale

Contradictions et inefficience des premiers infléchissements

par Paul Boccara

Une fois les Etats-Unis puis, à un moindre degré, les pays de l'Union européenne, sérieusement touchés et très inquiétés par la crise financière mondiale à la fin du mois de septembre, les dirigeants des Etats dominants et des institutions financières internationales ont commencé à admettre sa gravité sans pareil. Ils ont amorcé certaines remises en cause ainsi que des infléchissements de leur politique monétaire et financière. Mais, tout en soutenant les marchés financiers, ceux-ci semblent demeurer contradictoires et fondamentalement inefficaces face aux enjeux de la crise systémique.

I - PREMIERS INFLÉCHISSEMENTS MONÉTAIRES ET FINANCIERS AU PLAN INTERNATIONAL ET LEUR NON-SOLUTION DES PROBLÈMES FONDAMENTAUX

1) Baisse nouvelle des taux d'intérêt à partir des Etats-Unis

Il s'agit tout d'abord des baisses de taux d'intérêt et de l'appel à la détente des politiques monétaires. C'est la baisse d'1/4 de point le 29 septembre par la Réserve fédérale des Etats-Unis de son principal taux directeur (taux des fonds fédéraux) qui passe à 5,25%, puis celle du 15 octobre les faisant passer à 5%, tandis que le taux d'escompte est ramené à 4,75%. Dès le 14 septembre, le Président Clinton avait souligné que la principale menace pour l'économie mondiale n'était plus l'inflation. Et il avait appelé les grandes puissances à agir en conséquence pour soutenir la croissance mondiale. Le 30 septembre, le FMI lui-même, tout en révisant à la baisse ses

prévisions de croissance mondiale, appelait à « *un léger assouplissement des politiques monétaires* ».

Cependant, si la seconde baisse américaine des taux d'intérêt a eu quelques effets immédiats de relèvement des marchés financiers, c'est précisément, outre sa faiblesse, le caractère général de la baisse, responsable de cet effet, qui fait problème.

En effet, une baisse générale tend à soutenir le crédit pour les marchés financiers et les achats de titres en Bourse ainsi que les Banques et institutions en difficulté à cause de leurs opérations sur ces marchés. Cela s'oppose à une baisse sélective, qui serait réservée uniquement aux crédits pour les investissements réels dans la mesure où ils programment de l'emploi et d'autant plus qu'ils font de l'emploi, telle que nous la proposons. C'est la principale raison d'inefficience probable des mesures prises, au plan fondamental, malgré leur soutien immédiat des marchés financiers américains, comme de la plupart des grandes bourses mondiales, avec les baisses de taux intervenues au Canada, au Japon, en Grand-Bretagne, en Italie et dans d'autres pays.

Ensuite, ces réductions de taux d'intérêt aux Etats-Unis ont contribué, avec les dégagements sur les titres des marchés financiers américains, à une nouvelle baisse du dollar. Si cette baisse du dollar tend à réduire les importations américaines et à soulager la pression sur les monnaies d'Amérique latine, elle va directement s'opposer aux exportations et à la croissance réelle des pays de l'Union européenne. Mais elle ne va pas désormais nécessairement renforcer

les capacités européennes d'attraction des capitaux, du fait de la contagion des fragilisations des marchés financiers et des banques.

2) Autres soutiens publics des banques et des marchés financiers

Il convient encore de considérer les mises de fonds publics pour consolider les banques en difficulté et des Fonds de placement spéculatifs. Il s'agit tout particulièrement de la recapitalisation de plusieurs banques, voire de leur nationalisation, au Japon, ou du sauvetage du Fonds de placement LTCM aux Etats-Unis.

Cependant, en stoppant des défaillances en chaîne possibles et en soutenant les capacités de crédit réduites des banques, également relevées par la baisse des taux d'intérêt, ces mesures, mettant fortement à contribution des fonds publics, n'entraînent pas non plus de changement fondamental des buts de la distribution du crédit en faveur de l'emploi et en défaveur des marchés financiers.

On pourrait aussi évoquer, dans le cadre de ce soutien aux marchés financiers, les relances des obligations d'Etat. En France, cela va de la création le 15 septembre des obligations indexées sur l'inflation imitant les titres similaires des Etats-Unis ; jusqu'aux propositions d'emprunts européens nouveaux pour des infrastructures de Lionel Jospin. Cependant, pour la première fois, à la fin d'octobre, le mouvement de panique boursière a touché les obligations d'Etat des pays dominants, des Etats-Unis à la France, tandis que, pour compenser leurs pertes sur les actions, des investisseurs professionnels ont dû vendre des obligations publiques en catastrophe.

3) Propositions concernant le FMI

Il convient de considérer les critiques nouvelles et les propositions dites de réforme du FMI ainsi que des institutions monétaires et financières internationales.

Ce sont les critiques multipliées sur les échecs du FMI dans ses prévisions, sa prévention des crises ou leur traitement aggravant notamment les difficultés sociales, politiques et finalement économiques. Ce sont aussi les diverses propositions de réforme, comme celle de Bill Clinton, de Tony Blair, de Dominique Strauss-Kahn et de Jacques Chirac, etc.

Cependant, dans ces propositions, il s'agit, sous des formes différentes, de renforcer l'information et les normes prudentielles des institutions financières, ou encore d'instituer une direction politique du FMI, par transformation du Comité intérimaire en Conseil comme organe de décision pour Dominique Strauss-Kahn ou plus modestement par un G-22 (réunissant les représentants de 22 Etats) et ses groupes de travail de Bill Clinton. Il ne s'agit pas de changer les orientations fondamentales du FMI, en favorisant une création monétaire mondiale nouvelle pour l'emploi, à l'opposé de la surveillance monétaire et des soutiens pour les marchés financiers.

Ainsi, en ce qui concerne l'augmentation des ressources du FMI en grande partie épuisées dans la crise, on fait appel aux deux ressources classiques : les Accords généraux d'emprunts en devises au taux du marché (surtout en dollars) et l'augmentation de la quote-part des Banques centrales participantes, et non à l'augmentation des Droits de Tirages Spéciaux (DTS). Ces droits de tirer des devises, allouées aux diverses Banques centrales participantes permettent une véritable création monétaire mondiale. Nous proposons de les développer en une véritable monnaie commune mondiale, avec leur progression quantitative et leur allocation sélective pour refinancer des crédits à très bas taux pour l'emploi dans tous les pays suivant la gravité du chômage.

Cependant, à ce niveau international, on a proposé un soutien nouveau des pays en difficulté ou plus exactement des pays dits émergents, tout particulièrement en raison des risques très graves pour les Etats-Unis d'une défaillance du Brésil et des pays

d'Amérique latine. Cela concerne l'accord du G-7 sur la proposition de Bill Clinton de création d'un Fonds d'urgence pour les pays émergents. Il interviendrait par des « facilités » de crédit à court terme et serait géré par le FMI, à l'instar de ce qui a déjà été mis en place en décembre pour la Corée du Sud. Mais il s'agit toujours de soutenir les Etats, leurs monnaies et leurs banques pour les marchés financiers. Et par ailleurs, en dépit des critiques des excès anti-sociaux des mesures déflationnistes imposées par le FMI comme condition de ces soutiens, des plans d'austérité sont toujours exigés par lui comme au Brésil.

D'une façon générale, pour l'ensemble des mesures prises ou proposées, elles tendraient toujours à soutenir les marchés financiers et les opérations qui ont dominé jusqu'à présent et non à rompre avec leur domination pour développer des coopérations en faveur d'un crédit massif à taux abaissé pour l'emploi.

Ces interventions s'appuient, au plan national comme au plan international, sur le soutien des Banques centrales au crédit ou sur des fonds publics, pour épauler non seulement les institutions monétaires-financières mais les capitaux financiers privés, au nom de la stabilité, de la prévention des risques et de la croissance.

D'où, malgré certaines stabilisations partielles et précaires, l'inefficacité fondamentale de ces mesures face à la persistance des difficultés nouvelles et à la radicalité des enjeux de la crise du système financier.

Ainsi monte l'antagonisme entre des soutiens publics renforcés et des buts prédominants privés tendant à maintenir les difficultés globales.

II - INFLÉCHISSEMENTS AU SOMMET EUROPÉEN DE PÖRTSCHACH ET PERSISTANCE DE LEUR SOUTIEN DE FAIT AUX MARCHÉS FINANCIERS

1) Que signifie l'évolution manifestée sur les taux d'intérêt au sommet de Pörschach d'octobre dernier ?

Il y a eu un changement de ton et de propos : bien plus que la référence à la croissance et à l'emploi, avec le pacte européen pour l'emploi évoqué par Gerhard Schröder, c'est le souhait d'une baisse des taux d'intérêts. Il y aurait une prise de conscience du besoin d'infléchissement de la construction monétaire européenne

face à la crise financière. Mais il n'y a pas eu de changement d'orientation fondamental.

Les mesures évoquées restent contradictoires avec les intentions affichées. Certes, cela crédibilise nos propres propositions de baisse des taux d'intérêts avec leur cohérence pour l'emploi. La situation reste ouverte pour peser pour un changement effectif.

Il faudrait non pas une simple baisse des taux d'intérêts, venant après les baisses aux Etats-Unis, mais une baisse forte et surtout sélective pour l'emploi et la formation. Si la baisse est générale, elle peut favoriser encore les marchés financiers, soutenir les achats de titres en Bourse, sans parler des investissements réels ne visant pas l'emploi. Aussi, nous proposons d'abaisser fortement les taux d'intérêts jusqu'à des taux nuls pour les crédits aux investissements réels, mais s'ils sont accompagnés d'engagement d'emplois et d'autant plus qu'ils font des emplois.

On a évoqué une faible baisse moyenne, par alignement sur les taux français et allemands des taux des pays où ils sont le plus élevés, comme en Italie, où des abaissements ont été opérés. Mais tout cela sans remettre en cause la priorité prétendue anti-inflationniste, ni l'indépendance par rapport aux dirigeants politiques de la Banque centrale européenne. D'ailleurs, les dirigeants de la BCE comme de la Bundesbank ou de la Banque de France, se déclarent contre une détente importante des taux d'intérêts, pour ne pas parler de leur sélectivité.

2) La baisse des taux d'intérêts devrait être non seulement sélective mais accompagnée d'autres mesures financières

Les Banques européennes sont désormais fragilisées par leurs implications sur les marchés financiers mondiaux. Il s'agit de les orienter autrement et de les sécuriser. Cela passe par le « refinancement » d'une partie de leurs crédits par le système de Banques centrales pour leur sélectivité en faveur de l'emploi. Cela s'oppose aussi à la privatisation des banques.

La coopération des entreprises publiques européennes pourrait être stimulée, avec l'avancée de critères d'efficacité sociale relativement aux critères de rentabilité financière.

A l'opposé des critères monétaires et budgétaires de Maastricht, outre la nouvelle politique monétaire expansive, il s'agirait aussi d'une politique budgétaire expansive.

Quant à l'harmonisation évoquée de la fiscalité ou encore des prélèvements publics et sociaux, elle devrait surtout dissuader les placements financiers à l'opposé des refus actuels, comme celui d'inclure ces placements pour la taxe professionnelle en France ou bien de taxer les revenus financiers des entreprises pour accroître les cotisations sociales patronales.

En outre, Lionel Jospin a proposé un emprunt pour des grands travaux. Or la priorité des dépenses de relance concerne aujourd'hui les dépenses pour développer les ressources humaines, comme l'éducation et la recherche ou encore la santé. Ensuite cet emprunt relancerait encore le marché financier et les placements en titres des ménages, des entreprises et des banques.

Il s'agirait de développer de façon massive la formation. Cela vise une diminution des coûts non par baisse des coûts salariaux mais par la qualification et l'utilisation des recherches.

Il s'agit non seulement de réclamer des auditions des dirigeants de la Banque centrale européenne par les parlements nationaux et le parlement européen, mais le contrôle de leur politique monétaire pour l'emploi. Cela peut prendre la forme d'une transformation du pacte de stabilité monétaire en un pacte pour l'emploi, mentionnant le contrôle de la BCE et la baisse sélective des taux d'intérêts.

Ces transformations pour la création d'emplois sont à la portée des actions des travailleurs et des citoyens ou des élus locaux depuis les bassins d'emploi. Cela concerne l'utilisation des fonds des entreprises, leurs relations avec les banques et le crédit, une première réduction des taux d'intérêt pour l'emploi grâce à des fonds publics régionaux. Ces luttes pour des transformations partielles sur le terrain développeraient des pressions pour des transformations bien plus vastes.

3) Actions européennes au plan des relations et des institutions monétaires et financières mondiales

Face aux affrontements nouveaux avec les Etats-Unis, les dirigeants

européens sont tentés, avec l'euro, par deux politiques toutes deux dangereuses. Soit, rivaliser avec les Etats-Unis dans la guerre économique. Soit, céder à leur domination mondiale en favorisant les placements aux Etats-Unis. Il s'agit au contraire de construire, en liaison avec une coopération pour l'emploi en Europe, une coopération monétaire et financière pour l'emploi dans le monde entier.

Les propositions de réformes du FMI, évoquées au sommet, renvoient notamment aux propositions françaises. Elles concernent une meilleure coordination, la transparence, le renforcement du pouvoir de décision du comité intérimaire du FMI, son contrôle sur les mouvements de capitaux, des autorisations de contrôles des changes provisoires. Bref, il s'agit de mieux organiser l'institution actuelle et non pas d'une transformation de ses orientations. Dans le mouvement social – notamment en France – progresse l'idée de propositions radicales. Cependant dominent des propositions négatives, comme la taxe Tobin sur les flux internationaux de capitaux, qui ne font que freiner et non remplacer les orientations actuelles par d'autres. Les communistes ont les premiers relancé la taxe Tobin dans le débat français, mais elle serait aujourd'hui extrêmement insuffisante.

Si on se limite à elle, elle laisse intacte tout le fonctionnement actuel du FMI, du système bancaire et financier. Au-delà des mesures négatives, nous proposons des mesures positives, bien plus importantes et radicales, de remplacement d'une grande partie du rôle de financement des marchés financiers. Cela concerne un nouveau crédit mondial partagé à taux abaissés pour l'emploi. Il serait permis par la création d'une véritable monnaie commune mondiale émise par le FMI, à partir des Droits de Tirages Spéciaux, favorisant un refinancement des crédits pour l'emploi dans tous les pays.

De plus, une partie des remboursements aux Banques centrales des refinancements des crédits peut alimenter des Fonds nationaux pour des financements d'entreprises publiques ouvertes à la coopération et à des critères d'efficacité sociales.

III - RADICALITÉ DES ANTAGONISMES DE LA CRISE FINANCIÈRE,

DE SES ENJEUX ET DU DÉFI DES PERSPECTIVES

Nous ne revenons pas ici sur les facteurs fondamentaux de la crise ouverte de la domination des marchés financiers que nous avons déjà indiqués dans l'article d'*Economie et Politique* de juillet-août 1998 sur « la crise mondiale de la domination des marchés financiers ». Ces facteurs tiennent à la maturation de la crise systémique et à son originalité radicale due notamment à la révolution informationnelle et à la révolution monétaire du décrochement par rapport à l'or. Il s'agit ici seulement de préciser quelque peu la gravité des nouveaux antagonismes et la radicalité du défi de ces perspectives pour des issues véritables de dépassement de la domination exacerbée des marchés financiers afin de sécuriser l'emploi et la formation partout.

1) Nouveautés des antagonismes financiers, de leur gravité et de leur persistance

Cette nouveauté entraîne des effets pervers des dispositifs antérieurs de développement de la croissance financière qu'ils tendent à miner aussi désormais. Cela peut concerner tout particulièrement trois ensembles de processus.

☛ C'est tout d'abord, avec la globalisation, rendant interdépendantes toutes les opérations monétaires et financières, et avec leur mondialisation, la fragilité nouvelle des débordements financiers ainsi que leur contagion sans précédent.

D'une part, la différence des situations monétaires et financières joue plus fortement contre tel pays ou telle zone, entraînant les effondrements sur certains marchés financiers, les pertes et les fuites de capitaux, la fragilisation des banques et des Etats.

Et d'autre part, ces difficultés particulières sont plus contagieuses du fait de l'engagement des banques, des institutions, des investisseurs des autres pays ou zones sur tous les marchés mondiaux, tandis que même les reflux de capitaux à partir des pays touchés aggravent les excès financiers des pays où ils refluent.

☛ C'est ensuite et de façon corrélative, les fragilisations nouvelles des banques ainsi que des grands Fonds de placement et des institutions financières, touchés à des degrés divers mais avec une certaine interdépen-

dance. Ainsi les banques sont prises dans de grandes difficultés du fait de l'énormité de leurs créances douteuses sur des emprunteurs dont les ressources s'effondrent, ainsi que par la baisse des valeurs de leurs propres actifs financiers ou encore par leurs engagements vis-à-vis d'autres banques et fonds.

D'où le freinage possible de leurs crédits, le besoin de recapitalisation voire d'étatisation, afin d'éviter les faillites les plus graves, tandis que les difficultés générales perdurent. D'ailleurs, Michel Camdessus, directeur général du FMI, vient lui-même de souligner dans son interview du 27 octobre « *la défaillance grave des structures bancaires* ».

« C'est enfin, la portée nouvelle, semble-t-il, de la baisse agressive du dollar ou encore des taux d'intérêt. La baisse du dollar peut toujours peser de façon classique contre les importations de marchandises aux Etats-Unis et contre les exportations des autres pays des zones comme l'Union européenne.

Mais aussi désormais, elle n'entraînerait pas obligatoirement une diminution de l'attraction des capitaux par les Etats-Unis au bénéfice par exemple de l'Union européenne. En effet, outre la pression contre la croissance réelle des partenaires commerciaux des Etats-Unis, la contagion des difficultés des marchés financiers des Etats-Unis et la fragilisation des Banques peut contrarier l'attraction des capitaux en Europe.

Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt pour réinjecter des liquidités et du crédit à court terme au marché financier, peut soutenir des attractions de capitaux à l'opposé de l'effet traditionnel de leur répulsion. Ainsi les Etats-Unis et les autres pays dominants tendraient à rivaliser pour attirer les capitaux, soit par des baisses de taux des crédits, soit par des rémunérations plus élevées des titres comme pour les obligations d'Etat, les taux longs et leurs garanties.

Mais la tendance à la faiblesse nouvelle d'ensemble des rendements réels des entreprises et de leurs capitaux fragilisent les marchés.

2) Radicalité des affrontements nouveaux, des perspectives et des défis de dépassement

En premier lieu, il s'agit de l'acuité du défi classique de la maturité des

crises systémiques, avec le renforcement du freinage de la croissance réelle globale et des luttes pour son accaparement aux plans national et international renforçant encore ce freinage.

La pression accrue contre les dépenses pour les salariés tend à déprimer aussi la croissance pour les profits et les capitaux. Et les pressions renforcées contre les pays les plus fragiles tendent à déprimer également la croissance pour les pays dominants. On ne peut sortir de ces cercles vicieux qu'en acceptant, pour une croissance réelle positive d'ensemble beaucoup plus soutenue, une nouvelle répartition plus favorable aux dominés et une modification des régulations.

Mais désormais, au lieu de corrections, même très importantes, en faveur des populations, faisant prédominer les profits des capitaux, ce serait une autre prédominance d'ensemble en faveur des populations pour la formation, l'emploi et le partage des ressources, avec d'autres institutions financières, qui serait nécessaire, du faite de la révolution informationnelle.

En deuxième lieu, dans les antagonismes avivés pour accaparer la croissance réelle d'ensemble réduite, interviendrait une opposition nouvelle entre les exportations impérialistes de capitaux traditionnelles persistantes pour dominer (comme vers les pays émergents, ou encore à partir du Japon, de l'Union européenne et des Etats-Unis) et la montée des importations de capitaux dans le pays le plus dominant comme les Etats-Unis.

Cette importation massive de capitaux aux Etats-Unis, à partir surtout du Japon et des pays de l'Union européenne, correspondrait aux exigences de la révolution informationnelle sous domination de la rentabilité financière monopoliste.

Il y aurait un besoin d'importation de capitaux considérable, sous une forme réelle et non seulement monétaire et trop inflationniste, pour les immenses dépenses informationnelles de recherche et de formation.

Cela concernerait des dépenses publiques, par endettement d'Etat, et des groupes monopolistes à l'intérieur des Etats-Unis, mais aussi à l'extérieur, en liaison aussi avec leurs besoins de capitaux pour des contrôles financiers et des prises de

participation.

Cependant, désormais les pays de l'Union européenne et le Japon, outre leurs exportations de capitaux renforcées dans leur zone de domination et aux Etats-Unis, tendraient à vouloir en importer eux aussi plus massivement, en s'appuyant sur l'attraction de la zone euro pour les uns et d'une zone yen en Asie pour les autres. Cela pourrait concerner aussi des réimportations de capitaux déjà sortis, avec notamment des retraits japonais des Etats-Unis, liés également à la détérioration des actifs de leurs banques, de façon dangereuse pour l'ensemble de l'édifice international.

Ainsi les rivalités pour l'attraction des capitaux réels et non purement monétaires tendraient à s'aiguiser, de façon sans précédent, entre les pays dominants, tandis que le reste du monde tendrait à souffrir comme jamais de leur pénurie.

En même temps, face aux difficultés nouvelles de la croissance des marchés financiers et des banques, les soutiens publics nationaux et internationaux des Etats grandiraient considérablement, tout en devenant moins efficaces en visant le soutien des capitaux financiers rivaux et non l'emploi, la formation et la croissance réelle en coopération.

On voit combien montent les défis de la rupture de ces cercles vicieux et du dépassement des contradictions des infléchissements en cours, de soutien étatique et interétatique, avec des fonds publics ou par création monétaire et des financements à taux abaissés pour les capitaux financiers.

Cependant, la radicalité des transformations à opérer, même de façon graduelle, explique les résistances et les contradictions des mesures nouvelles.

C'est dire le besoin d'interventions novatrices convergentes et à tous les niveaux des travailleurs, des citoyens, des peuples dans tous les pays, au fur et à mesure que la montée des défis, des difficultés et l'inefficacité des prétendues solutions contribuent à éclairer les enjeux profonds et l'exigence de créativité de solutions effectives. ■