

Finance, le nouveau paradigme

PHILIPPE HERLIN

« Trente ans après ma mort, je me retirerai, fortune faite », disait Jean Cocteau. Voici certainement ce qui attend Benoît Mandelbrot, qui nous a quittés le 14 octobre 2010. Trente ans, peut-être moins on l'espère, pour que ses travaux soient reconnus à leur juste valeur. Lui qui a révolutionné les mathématiques (avec les fractales) et l'économie, nous allons le voir, n'a en effet obtenu ni la médaille Fields, ni le prix Nobel.

Né à Varsovie en 1924, diplômé de Polytechnique en France, il traverse l'Atlantique pour travailler au centre de recherche d'IBM à Yorktown près de New York. À côté des mathématiques, il s'intéresse depuis toujours à l'économie. Il se penche ainsi *in vivo* sur la naissance du « modèle classique de la finance », celui-là même qui constitue le fondement de la finance moderne, de ses outils, de son vocabulaire, de ses modes de pensée. Il en a côtoyé les concepteurs, la plupart originaires de l'université de Chicago : Harry Markowitz et William Sharpe qui mettent au point la théorie du portefeuille (le CAPM ou Medaf en français), Fisher Black et Myron Scholes qui créent le modèle qui porte leurs noms et permet de déterminer le prix des options. Il fréquente aussi Paul Samuelson ou Eugène Fama, le créateur du concept d'efficience des marchés.

À cette époque, au début des années 1960, la finance cherche à devenir plus « scientifique », l'analyse technique (l'étude des formes que prennent les cours) et l'analyse fondamentale (comprendre l'entreprise et son marché), les deux méthodes couramment employées, encore aujourd'hui d'ailleurs, demeurent trop subjectives. Mais comment faire ? Comment appréhender l'incertitude qui règne sur les marchés ?

En fait, quelqu'un a déjà proposé une solution, mais il est complètement tombé dans l'oubli. À Paris en 1900, Louis Bachelier (1870-1946) soutient sa thèse intitulée *Théorie de la spéculation*. Pour étudier les cours de Bourse, il a l'idée d'utiliser la formule la plus communément admise à l'époque,

et qui a déjà fait ses preuves dans le domaine de la physique : la courbe de Gauss. Mise en évidence le siècle précédent par Carl Friedrich Gauss (1777-1855), cette formule (aussi appelée « loi normale ») permet de mesurer la probabilité d'une variable aléatoire. Elle a la forme d'une cloche : la plupart des valeurs se trouvent autour de la moyenne, les événements extrêmes (sur les bords de la courbe) étant rares. Le lancer de deux dés donnera le plus souvent un total de 6 (3 et 3, 4 et 2, etc. le nombre de combinaisons est le plus important), un peu moins souvent 5 ou 7, et assez rarement 12 (6 et 6) ou 2 (1 et 1) qui sont ici les deux événements extrêmes.

Plutôt que de chercher à savoir si le cours de telle action va monter ou descendre, Bachelier explique qu'il vaut mieux déterminer sa loi de probabilité, en l'occurrence sa moyenne et l'écart type (la plus ou moins grande dispersion des cours autour de cette moyenne). On pourra ensuite calculer que cette action a x % de chance de monter de 20 % d'ici à un mois, par exemple. Voilà qui à l'évidence fait plus scientifique. Mais l'accueil de l'université française à ces travaux sera le plus complet mépris, le fait de s'intéresser à la Bourse étant jugé avec dédain au pays des mathématiques pures.

Cependant, dans les années 1950, cette thèse sera traduite en anglais et lue du côté de l'université de Chicago... Voici l'intuition décisive que saura exploiter Harry Markowitz (né en 1927), introduire la courbe de Gauss au sein du corpus théorique dominant (la théorie néoclassique), mais qui n'offrait aucun outil pour évaluer le hasard et l'incertitude. Il développe cette idée avec la notion de portefeuille en comparant le comportement de chaque action avec celui du marché : une action évolue soit globalement comme le marché, soit avec moins d'amplitude, soit amplifie ses mouvements, ou même en sens inverse. En panachant des actions au comportement différent, on peut ainsi constituer un portefeuille qui maximise le gain tout en limitant le risque.

Au même moment, comme pour parachever cette découverte, Eugène Fama (né en 1939) crée le concept d'efficience des marchés : les prix traduisent à tout moment l'ensemble des informations disponibles, et les différents intervenants les interprètent de façon rationnelle. On ne peut pas battre le marché de façon récurrente, sinon cela voudrait dire que toute l'information n'est pas partagée. Seul le hasard peut expliquer les écarts autour de la performance moyenne du marché. Fama réalise brillamment la synthèse de la théorie néoclassique (information parfaite, rationalité) et du hasard gaussien.

Voici une belle mécanique, un paradigme cohérent et intellectuellement séduisant. Mais il y a un grain de sable : Benoît Mandelbrot. Celui-ci se pose la bonne question qui avait été laissée de côté : la courbe de Gauss correspond-elle vraiment à l'incertitude que l'on connaît sur les marchés financiers ? La réponse n'est pas si facile à donner à cette époque, les années 1960, où l'informatique en est à ses balbutiements. Mais, il finit par trouver des séries de cours sur la longue durée, qu'il fait tourner dans des machines à cartes perforées, et la réponse est : non. Les valeurs extrêmes (les mouvements de cours importants à la hausse ou à la baisse) apparaissent bien plus souvent que ne le suppose la courbe de Gauss !

Comment cela peut-il se produire ? Il faut revenir aux hypothèses fondatrices de la courbe de Gauss : les événements doivent être indépendants les uns des autres. Lorsqu'on lance deux dés, pas de problème, les tirages ne s'influencent pas les uns les autres, sortir un double six n'augmente pas les chances d'en sortir un autre au coup d'après, chaque lancer est indépendant. Mais sur un marché financier, qui pourrait soutenir que chaque intervenant prend ses décisions sans se laisser influencer par les autres ?

La loi de probabilité change du tout au tout lorsque les événements ne sont plus indépendants les uns des autres, lorsque les intervenants interagissent : des phénomènes de concentration se produisent (effet moutonnier, maintes fois confirmé sur les marchés) qui génèrent une différenciation importante. Nous entrons alors dans le domaine des lois de puissance, la plus connue étant la loi de Pareto, popularisée sous le terme de loi des 20/80 : dans un secteur donné, 20 % des entreprises concentrent 80 % de l'activité, dans une entreprise 20 % des clients représentent 80 % du chiffre d'affaires, 20 % des Français possèdent 80 % du patrimoine, 20 % des films font 80 % des entrées de cinéma, etc. Ce n'est pas toujours bien sûr exactement 20 et 80, mais c'est de cet ordre de grandeur.

Et il faut bien prendre conscience de ce point fondamental : le monde gaussien et celui des lois de puissance sont radicalement différents, antagonistes. Autant le premier est stable, arrimé à la moyenne et revient naturellement à l'équilibre, autant le second est instable, connaît souvent des événements extrêmes et évolue entre plusieurs équilibres (la notion même de moyenne n'a pas de sens). Et lorsque l'on regarde les chiffres, comme Mandelbrot, la réalité des marchés financiers, mais aussi de l'ensemble de l'économie, force est de constater que les lois de puissance dominent largement. À partir de là, forger des modèles qui s'appuient sur la courbe de Gauss, comme le fait la finance moderne, amène à sous-estimer les chocs violents, et confère une

fausse assurance. C'est comme marcher dans la rue avec des œillères, s'il y a peu de passants, cela ne pose pas de problème, mais dans la foule on se cogne en permanence.

Avec son livre *Le Cygne noir* (2008), le Libano-Américain Nassim Nicholas Taleb (né en 1960) a contribué à diffuser cette idée à travers le monde (plus de 4 millions d'exemplaires). Un « cygne noir » est un événement extrême qui bouleverse un marché ou une entreprise, dont il est impossible de calculer une probabilité, mais qui arrive toujours plus souvent qu'on ne le croit. Pourquoi ? Parce qu'on raisonne de façon trop gaussienne, justement, on s'accroche psychologiquement à la notion de moyenne parce que ça rassure, on pense toujours qu'après un choc les choses reviendront à l'équilibre antérieur. Mais, le monde des lois de puissance ne fonctionne pas ainsi...

Lors de la crise de 2008, nombre de financiers ont fait part de leur incrédulité face à des mouvements extrêmes de cours et de variables économiques, leurs modèles étaient pris de court. Dans les *subprimes*, les « tranches de salami » des différents types de prêts hypothécaires étaient réparties suivant un calcul gaussien, et tout cela a explosé en vol lorsqu'un retournement violent et imprévisible des prix de l'immobilier américain s'est produit. Taleb va même plus loin, et il a parfaitement raison : c'est notre propension à construire des systèmes faisant abstraction des risques extrêmes qui provoque les crises !

Et cette vision gaussienne ne s'est pas limitée aux marchés financiers, elle a aussi envahi l'entreprise. Le coût du capital (CMPC, coût moyen pondéré du capital, ou en anglais WACC *Weighted Average Cost of Capital*) constitue l'un des principaux indicateurs pour décider d'un investissement, d'un rachat, d'une restructuration. Mais, son calcul procède, sans que cela soit explicite d'ailleurs, de la courbe de Gauss (le taux d'actualisation est le bêta du modèle de Sharpe-Markowitz). Résultat, comme les risques extrêmes sont négligés, l'exigence de rentabilité est artificiellement surestimée, au-delà des forces de l'entreprise. La course à la rentabilité des fonds propres amène à des restructurations, fusions et acquisitions qui souvent fragilisent l'entreprise, et atteignent rarement leurs objectifs. Avec ce calcul, l'entreprise doit sortir 15 % de rentabilité sur fonds propres, un chiffre hors de propos dans la plupart des secteurs de l'économie, mais cela n'empêche pas les directeurs financiers et les analystes d'utiliser cet indicateur sans à aucun moment être conscients de son biais gaussien. Que de gâchis pour ces erreurs commises de bonne foi ! Nous sommes ici au cœur du processus de « financiarisation » de l'entreprise.

À partir de ce constat, que faire ? Il ne s'agit pas, on l'a bien compris, d'une formule qu'il faudrait remplacer par une autre dans un modèle préexistant, c'est un changement de paradigme qu'il faut opérer. L'invalidation de la courbe de Gauss fait tomber avec elle tous les pans de la théorie qui la soutiennent : rationalité des intervenants, information parfaite, efficience des marchés, retour à l'équilibre après un choc, minimisation des risques par un portefeuille suffisamment diversifié, etc. Il faut penser les marchés autrement, et Mandelbrot nous donne quelques indications.

- ▮ Les marchés ont de la mémoire : les événements ne sont pas indépendants les uns des autres, il existe une dépendance temporelle (c'est l'aspect le plus important, il invalide à lui seul la courbe de Gauss). Mandelbrot parle même de « mémoire longue » qui dure plusieurs décennies en prenant l'exemple d'IBM en 1982 qui décide de créer le PC avec Microsoft et Intel pour répondre à Apple ; cet événement survit encore aujourd'hui dans l'informatique personnelle, et dans les cours de ces sociétés.
- ▮ Les marchés sont risqués, bien plus que les théories standards ne l'imaginent : la loi de Pareto indique en effet une concentration extrême. Reprenons le rapport 20/80 (par exemple 20 % des entreprises d'un secteur donné font 80 % des ventes totales). Il signifie aussi que parmi ces 20 % de leaders, 20 % d'entre eux représentent 80 % des ventes, et encore que parmi ces 20 % de 20 %, 20 % représentent... ce qui, tout calcul fait, veut dire que $0,2 \times 0,2 \times 0,2 = 0,008$ (on arrondit à 0,01, soit 1 %) représente $0,8 \times 0,8 \times 0,8 = 0,512$ (on arrondit à 0,5 soit 50 %). 1 % des entreprises représente 50 % des ventes totales ! La loi des 20/80 signifie un rapport 1/50, c'est-à-dire une répartition extrêmement inégalitaire, des événements d'une amplitude extrême, des bouleversements qui remettent tout en cause.
- ▮ Le *timing* des marchés a une grande importance, les gains et les pertes se concentrent sur de petits intervalles de temps : Mandelbrot prend l'exemple du dollar qui a continûment perdu de sa valeur par rapport au yen entre 1986 et 2003. Mais, fait-il remarquer, la moitié de cette baisse a eu lieu en seulement dix jours, très exactement 46 % de la baisse s'est produite durant 0,21 % du total des journées de cotation (on retrouve ici une répartition proche du rapport 1/50 que nous venons de voir). Le *timing* pour l'investisseur est donc bien plus important que de surveiller des moyennes mensuelles qui le font passer à côté des faits importants.

- ▶ Le risque de ruine est important : les bulles et les krachs sont inévitables, l'abandon de la courbe de Gauss pour les lois de puissance fait passer le risque de ruine, selon Mandelbrot, d'un chiffre infinitésimal à « un pour dix ou un pour trente », ce qui est plus conforme à la réalité. Dans son maître ouvrage sorti en 2005 (*Une approche fractale des marchés*) il prévenait : « Il n'y a aucune limite aux dommages que peut subir une banque. » Et pour cause, l'outil qu'elles utilisent pour calculer le risque de leur bilan (la VaR, *Value at Risk*) est construit sur la courbe de Gauss ! « L'essentiel des activités de marché de la banque d'investissement est couvert par un calcul en VaR, y compris les produits les plus complexes » comme le précise le *Document de référence 2008* de la Société générale...

Nassim Taleb, de son côté, formule également des recommandations, notamment sur les erreurs d'analyse à éviter : l'erreur d'induction (s'appuyer sur l'extrapolation des valeurs passées), de confirmation (chercher uniquement les faits qui corroborent son point de vue), ou de narration (plaquer un sens sur une suite d'événements qui n'en possède pas forcément). Des travers extrêmement courants en finance ! Toutes ces erreurs procèdent d'une vision linéaire et gaussienne de la réalité, d'une foi en la stabilité d'une moyenne, d'un retour à l'équilibre après un choc. Ce ne sont que des illusions dans un monde gouverné par les lois de puissance.

Alors, peut-on encore faire des prévisions, une activité qui semble consubstantielle à l'économie malgré son faible taux de confirmation (on connaît la formule : « Dieu a créé les économistes pour que les météorologistes se sentent moins seuls ») ? Taleb affirme que non, « les prévisions sont tout bonnement impossibles », dit-il. Elles trahissent notre « arrogance épistémique » (le manque de conscience des limites de nos connaissances) et notre volonté d'atténuer notre inquiétude face à l'incertitude. Mais après tout c'est peut-être mieux ainsi : si l'on croit au libre arbitre, explique-t-il, on ne peut pas vraiment croire aux prévisions en économie et en sciences sociales, « si je suis capable de prévoir toutes vos actions, dans des circonstances données, vous n'êtes sans doute pas aussi libre que vous le croyez ».

Alors pourquoi faisons-nous, malgré tout, des prévisions ? Pour tromper le destin. Taleb reprend ici la très convaincante explication du philosophe américain Daniel Dennett (né en 1942). Quelle est la faculté la plus puissante de notre cerveau ? Précisément celle qui nous permet d'envisager des scénarios futurs alternatifs. Et cette capacité nous évite d'être gouvernés par des réactions instinctives, viscérales, elle nous libère de la sélection naturelle immédiate commune au règne animal. Ainsi, il faut changer

notre façon de penser la notion de prévision : ce n'est plus un élément qui doit figer l'avenir (restreindre notre liberté), mais au contraire permettre d'y tracer notre chemin (garantir notre libre arbitre). Le problème est moins de savoir si telle prévision est vraie ou fausse que de renforcer notre capacité à élaborer des scénarios, à les étayer et à s'assurer qu'ils couvrent au mieux le champ du possible, de façon à atteindre nos objectifs dans un univers toujours changeant. Les scénarios permettent de clarifier l'avenir, et cela est déjà remarquable. Il faut d'ailleurs passer de la prévision, caractéristique d'un univers gaussien où la moyenne détermine tout, à des scénarios, plus conformes à un monde rempli de lois de puissance et où abondent les valeurs extrêmes.

Au niveau macroéconomique, Taleb, se référant à Hayek, explique qu'« une véritable prévision n'est pas réalisée par décret, mais de façon organique par le système. Une seule institution – le planificateur central, par exemple – ne peut regrouper toutes les connaissances. Mais l'ensemble de la société sera en mesure de les intégrer dans son fonctionnement ». Dans le même esprit, souvenons-nous que l'une des maximes préférées de Steve Jobs était : « Le meilleur moyen de prédire l'avenir, c'est de l'inventer. »

En conclusion, on le voit, depuis l'éclatement de la crise des *subprimes* en 2007-2008, nous vivons une crise profonde, qui est aussi une crise du langage de l'économie. Mandelbrot et Taleb, principalement, ont démontré l'inanité des hypothèses de la finance moderne, mais leurs travaux ne sont pas encore reconnus dans les milieux financiers et académiques, loin de là. Ce n'est pas à un changement cosmétique auquel il faut s'attendre, l'idée même de rechercher d'autres modèles prévisionnels est caduque, il faut penser l'économie autrement.

Mandelbrot est le premier à avoir identifié le problème, nous l'avons dit, mais sa réflexion sur les lois de puissance (et les fractales) permet d'agrèger autour de lui et de mettre en cohérence d'autres pensées pertinentes de l'économie. Nous avons cité Hayek plus haut : l'école autrichienne, totalement négligée par l'enseignement académique, comprend mieux que nul autre corpus théorique la crise actuelle, notamment dans sa dimension monétaire. La notion de réflexivité de George Soros se révèle également très instructive. Des approches issues de la physique comme la « criticité auto-organisée » et le fait de considérer l'économie comme un réseau (avec les notions de résilience, de redondance, de rétroaction) plutôt que comme une somme d'agrégats (linéaires et gaussiens) issus de la comptabilité publique ouvrent des horizons insoupçonnés. Des théories oubliées

comme la « proportion diagonale » d'Aristote permettent de recontextualiser de fond en comble la loi de l'offre et de la demande, dont le schématisation rudimentaire peine à expliquer les mouvements des prix. L'idée de concurrence des monnaies (Hayek encore) offre la meilleure option pour sortir de la crise de l'euro et des troubles et manipulations diverses des monnaies depuis la fin de Bretton Woods, etc. Beaucoup reste à faire, mais la postérité de Benoît Mandelbrot est assurée, ainsi que l'espoir, pour nous, de sortir de la crise actuelle.

Sortir de la crise grâce aux financements alternatifs

PHILIPPE NASZÁLYI

Titre présomptueux ou vaste programme jugé toujours impossible, car cette contribution se veut modestement une piste de réflexion sur les raisons, les interrogations historiques, philosophiques, qui doit amener, constat fait de l'épuisement d'un système que nous considérons totalitaire dans son exclusion des autres voies possibles, vers d'autres formes d'organisation de la finance pour triompher de la crise. Ces crises qui ont lieu depuis bientôt trente ans sont, selon nous, le fruit d'une idéologie économique qui a fait croire à tort qu'elle était la solution à tout.

UN SYSTÈME À BOUT DE SOUFFLE ?

Sortir de la crise grâce aux financements alternatifs ? Mais ? « *de quelles crises parlons-nous ?* » s'interroge fort à propos l'économiste Michel Roux (2011), en rappelant que « crise » signifie « tamis » ou « crible » en grec ancien et que c'est donc un instrument de mesure ou de sélection. Sommes-nous en crise ou bien plutôt, suivant l'expression bien appropriée de *L'Autopsie d'une faillite économique*, ouvrage de Serge Raynal et Frédérique Vermersch (2012), « dans les éléments d'une mort avancée » ?

Crise des valeurs, crise de société, crise des institutions, crise de la famille, crise financière ou crise économique... Tout est désormais mis en avant pour éviter de se poser la seule bonne question qui vaille : celle de l'homme. Il y a pourtant bien longtemps que nous savons que « *le sabbat est fait pour l'homme et non pas l'homme pour le sabbat* »¹.

Il en est de même des systèmes économiques. C'est au fruit que l'on reconnaît l'arbre et que « tout arbre qui ne donne pas un bon fruit, on

1. L'Évangile selon saint Marc, 2, 27.

le coupe et on le jette au feu »¹. Il y a plus de vingt ans, les Européens de l'Est ont jeté au feu un système dont il est certain qu'il ne menait pas à la prospérité et bafouait la liberté. Il semble que l'avatar, qui lui a succédé et a pensé avoir triomphé pour toujours, mérite de subir le même sort. « Il n'y a pas deux politiques possibles », disaient et disent toujours, ces « imposteurs de l'économie » que vient de dénoncer avec verve, mais sans doute insuffisamment, Laurent Mauduit (2012). Cette théorie d'enfants de chœur plutôt thuriféraires stipendiés s'inscrit notamment dans cette lignée d'auteurs du prêt-à-penser. Ce même prêt-à-penser totalitaire qui vouait déjà aux gémonies ceux qui dès 1992 avaient saisi que dans le traité de Maastricht il y avait à la fois l'excellente idée d'une monnaie européenne, dans la lignée du rapport Barre, et en même temps les germes mortifères du monétarisme hérité de l'entre-deux-guerres.

Ces sectateurs de la pensée unique ne comprennent pas souvent ou ne veulent pas comprendre, parfois, que cette rigueur étendue à l'Europe est un pur sophisme économique qui ne vise qu'à favoriser le rentier, le financier, plutôt que l'entrepreneur et le travailleur. Ce qui finit plutôt que ce qui crée. Pour faire accroire à leurs fadaïses, ils utilisent le procédé classique de la culpabilisation et de la morale. « Vivre au-dessus de ses moyens » est leur expression. Cette vulgarité de termes, pour désigner la conduite d'une politique, tente de masquer cette œuvre de mystification qui se donne des airs de bon sens populaire pour mieux abuser le commun. En effet, comparer gestion du ménage et conduite d'un État n'a de sens que dans cette vulgate libérale qu'ils veulent encore imposer. Cela aboutit à dénier ce qui de tout temps doit être l'assujettissement des intérêts privés à l'intérêt général, qui en démocratie est incarné par l'État. Faire du citoyen avant tout un consommateur permet de nier le rôle du souverain exprimé par le suffrage. Comme le rappelle Emmanuel Gounot (1924), « la société civile a pour fonction essentielle de promouvoir le bien commun » et non la liberté ou la coexistence des individus. « Le bien particulier tend au bien commun comme à sa fin [...] de là, le bien de la communauté est plus divin que celui de l'individu² ». La loi de la cité doit prévaloir sur celle des intérêts particuliers qui supposent « qu'on les évalue et qu'on les harmonise en fonction d'une hiérarchie équilibrée des valeurs et en dernière analyse d'une conception correcte de la dignité et des droits des personnes »³. Il est d'ailleurs symptomatique de constater que le meilleur élève de ce système

1. L'Évangile selon saint Matthieu, 7, 19.

2. Saint Thomas d'Aquin, *Somme contre les gentils*, III, XVII.

3. Jean-Paul II, *Centesimus Annus*, part. 47, Rome 1991.

économique est la Chine dont on reconnaîtra bien volontiers qu'elle a une relation lointaine avec la démocratie et les droits humains !

Ni le chômage en Espagne ni la dépression en Grèce, pour ne citer que ces malheureux pays, soumis au plan Laval de l'Europe, ne parviennent à remettre en cause les certitudes de ceux qui croient encore que quelques cataplasmes et une bonne cure de rétrécissement de l'État et des aides sociales amèneront, sinon la croissance, du moins le sacro-saint équilibre qui en toute bonne théorie libérale apporte la plénitude. Comme Herbert Hoover¹, de qui l'histoire n'a pratiquement retenu que son insondable « laissez-faire », qui s'exprime par un optimisme idéologique en 1932, « La prospérité est au coin de la rue ! », les échecs des politiques classiques dans les années 1930, lors de la grande crise précédente, ne les ont que partiellement instruits et ils pensent en fait que ce qui a échoué déjà peut pourtant être une solution.

On objectera que l'État est intervenu, mais c'était pour sauver le système bancaire. C'est une règle que George Bush (père) a appliquée en 1990 à la suite de la faillite des caisses d'épargne américaines qui témoignaient déjà de la faiblesse du système financier laissé à ses propres règles. C'était il y a vingt-deux ans ! Le journaliste Jacques Decornoy tirait en juillet 1990 dans *Le Monde diplomatique* ce constat qui n'a pas vieilli : « Tout, estimait-on pourtant, avait été dit sur la funeste décennie passée. La fuite en avant dans les dépenses d'armement, les fantastiques endettements intérieur et extérieur, la cupidité forcenée des prédateurs conduisant à la corruption généralisée de Wall Street et à la chute symbolique de la firme Drexel Burnham, l'incapacité du pouvoir à réduire le déficit budgétaire. » Lehman Brothers en septembre 2008 et cette cupidité des *subprimes*, les 2 milliards de dollars, voire plus, de perte de J.P. Morgan cette année, « l'une des banques les mieux dirigées qui soient », si l'on en croit le président Obama qui poursuit en qualifiant James Dimon, son dirigeant, d'être « l'un des banquiers les plus intelligents que nous ayons »², ont pris la relève. Faut-il rattacher à cette « corruption généralisée », la démission du directeur général de Yahoo³ à la suite de la découverte de fraude dans son curriculum vitae ? Péchés véniels si l'on en croit Naomi Oreskes et Erik M. Conway (2012) dont l'ouvrage

-
1. Herbert Clark Hoover fut le 31^e président des États-Unis, de 1929 à 1933.
 2. « Pour Obama, l'affaire J.P. Morgan illustre la nécessité de réformer Wall Street », *Lemonde.fr*, 15 mai 2012.
 3. www.larsg.over-blog.com/article-suite-a-la-demission-du-directeur-general-de-yahoo-scott-thompson-105184095.html.

vient d'être traduit en français. Les deux chercheurs américains décrivent l'action des *lobbyistes* industriels, qui à coups de milliards de dollars favorisent une stratégie destinée à éviter toute réglementation de santé publique ou environnementale qui nuirait à leurs intérêts en semant le doute sur les études scientifiques. On oublie qu'en 1916¹ puis en 1919², deux lois avaient tenté de réglementer la spéculation illicite, signe déjà « de la crise de la probité publique » ! (Emmanuel Gounot, 1922). Rien de nouveau, puisque c'est bien ce système économique qui engendre ces situations.

En effet, ce relativisme que Platon reprochait à Protagoras, le premier sophiste et le premier à avoir vendu son enseignement, triomphe avec le système communautariste ou individualiste qui découle de cette présentation toujours clivante d'une société et de sa population. Cette « dictature du relativisme qui ne reconnaît rien comme définitif et qui donne comme mesure ultime uniquement son propre ego et ses désirs »³. Tout est égal à tout, car l'État en système libéral est avili : « Si l'impôt, payé sous la contrainte, est impossible à distinguer du vol, il s'ensuit que l'État, qui subsiste par l'impôt, est une vaste organisation criminelle, bien plus considérable et efficace que n'importe quelle mafia privée ne le fut jamais », est le credo libéral exprimé par l'économiste américain de l'école de Vienne, Murray Rothbard (1982).

Il faut dire que les hommes qui incarnent ces États, les gouvernants, sont devenus souvent davantage des oligarques ou des ploutocrates tenants ou tenanciers de *lobbies* que des hommes d'État. Le gouvernement américain, sous George W. Bush (fils) et son vice-président Dick Cheney, en est une illustration. Depuis de nombreuses années en effet, en Amérique la ploutocratie a remplacé la démocratie par suite d'une trop grande proximité de la classe dirigeante avec le monde de l'argent. Le système Bush-Cheney a atteint un degré inusité dans la mise au service des intérêts privés, des moyens publics, y compris par le biais des mensonges éhontés d'un Colin Powell, au Conseil de sécurité de l'ONU, reléguant « Tricky Dicky⁴ » au rang d'un enfant de chœur vidant les burettes ! C'est pourtant loin d'en être

1. « La loi du 20 avril 1916 crée le délit de spéculation illicite et conduit les commentateurs à distinguer les spéculations loyales des spéculations illicites », Alessandro Stanziani « Comment le droit définit le marché », *Revue d'histoire moderne et contemporaine* 3/2004 (n° 51-3), p. 199-203.
2. Loi du 23 octobre 1919 sur le ravitaillement national.
3. Homélie du cardinal Josef Radzinger, *Missa pro eligendo Romano Pontifice*, Rome, 18 avril 2005.
4. Surnom du président Richard Nixon, « Richard le tricheur », après l'affaire du Watergate en 1974.

le seul exemple, même dans des vieilles démocraties, tant sont imbriqués les façonneurs d'opinions que sont journalistes, propriétaires de médias et intérêts économiques et financiers.

L'Europe à première vue semble moins abîmée par cette dérive ploutocratique, et les règles plus anciennes régissant les États servent encore de limite au mélange qui se fait irrémédiablement, de l'argent et du pouvoir, malgré les efforts répétés de l'actuelle Commission européenne. Celle-ci est « un gigantesque conseil d'administration¹ ». Si l'Europe, comme la France de 1789 selon Mirabeau, est un « agrégat inconstitué de peuples désunis », elle est toutefois devenue, en grande partie grâce à (ou à cause d') eux, un ensemble de « trusts horizontaux et verticaux et de groupes de pression qui maintiennent sous leur contrôle, non seulement les produits du travail, mais les travailleurs eux-mêmes », selon le discours qui n'a pas vieilli du président² à la Chambre des députés française.

Si, dans ce concert des nations, l'Italie semble avoir davantage fleureté, il y a peu, avec l'abject du mélange des genres, toutes les démocraties en sont atteintes depuis près de trente ans. John Major, devenu *chairman* de Carlyle Europe³, retrouve au conseil de cette société de placements américaine, le président George Bush père, l'ancien secrétaire d'État américain James Baker et est normalement rejoint par son successeur du 10 Downing Street⁴.

Si les « deux cents familles » ont été un mythe électoralement pratique, la ploutocratie, elle, qui règne aujourd'hui dans le monde, n'en est pas un. Selon Patrick Viveret⁵, 225 personnes contrôlent, en la possédant, l'équivalent de la richesse de 2 milliards et demi d'habitants de la planète. En Suisse,

1. *Le Président*, film d'Henri Verneuil, dialogues de Michel Audiard d'après un roman éponyme de Georges Simenon, Paris, 1^{er} mars 1961.

2. *Op. cit.*

3. Business Editors London (Business Wire), May 14, 2001, « *The Carlyle Group is pleased to announce that John Major, the former Prime Minister of Great Britain, will be joining the firm as Chairman of Carlyle Europe* ».

4. « He's eyeing up £250K job with arms trade link firm. Tony Blair is being lined up for a highly lucrative position with the Carlyle Group-an American-based investment giant with strong links to the White House and the defence industry [...] Sources in the City have revealed that he is seriously considering a high-profile role with Carlyle [...]. Last night one leading City source said : "Private equity firms don't come any more powerful than Carlyle." At one time, Carlyle's multi-million pound investors included Saudi members of the family of Osama bin Laden. » www.theleftcoaster.com/archives/001237.php.

5. Patrick Viveret, Forum « Réinventer la démocratie », Grenoble, France Inter, *Le 7-9 du samedi*, par Stéphane Paoli et Sandra Freeman, 9 mai 2009, 8 h 35.

10 % de la population résidente détiennent 71 % des richesses. À Zurich, 1 % des contribuables possède autant que 95 % de la population du canton. Hans Kissling (2008), auteur d'*Être riche sans rien faire*, dénonce la féodalisation de son pays, la Suisse, et démontre que la concentration de la richesse n'est pas seulement une menace pour la démocratie, mais qu'elle en est une aussi pour l'économie.

Tout cela est le fruit d'un système, d'une idéologie qui l'habite et dont la moindre habileté a été même de tenter de se présenter comme indépassable par la fin de l'histoire ! Or, comme Max Weber, il nous semble que les connaissances d'aujourd'hui sont toujours destinées à être dépassées, surtout en sciences humaines, puisque la société se transforme constamment. Il n'y a donc aucun modèle économique qui ne doive être discuté pour être amélioré, voire remplacé. Se plonger dans la pensée de Jean de Sismondi¹, aujourd'hui à tort bien oublié, ou étudier Karl Polanyi² sont autant d'apports à une réflexion contemporaine qui ne peut opposer en permanence Keynes, résumé souvent au déficit des politiques publiques, et les « *Chicago Boys* » dont l'action auprès d'Augusto Pinochet est bien symbolique de ce néolibéralisme des conservateurs américains qui s'étend encore sur le monde, malgré les crises qu'il a engendrées. Ils ne sont en fait, que les porte-parole du monstre anonyme décrit par Antonio Gramsci : « Le vieux monde se meurt. Le Nouveau Monde tarde à paraître. Et dans ce clair-obscur les monstres surgissent. »³

UN SYSTÈME TOTALITAIRE... ?

« J'ai fait une erreur en comptant sur l'intérêt privé des organisations, principalement des banquiers, pour protéger leurs actionnaires. Ceux d'entre nous qui comptaient sur l'intérêt des établissements de crédit pour protéger les actionnaires, en particulier moi-même, sont dans un état de choc et d'incrédulité. J'ai trouvé une faille dans l'idéologie capitaliste. Je ne sais pas à quel point elle est significative ou durable, mais cela m'a plongé dans un grand désarroi », déclarait Alan Greenspan en 2008, ancien président de la Réserve fédérale des États-Unis (Fed), devant une commission d'enquête des députés de son pays.

1. Jean Charles Léonard Simonde de Sismondi, 1773-1842, était un historien, essayiste politique et économiste suisse.
2. Karl Polanyi, 1886-1964, était un historien de l'économie hongrois. Socialiste influencé par le marxisme, il est principalement connu pour son livre *La Grande Transformation*.
3. Traduction citée par Serge Venturini dans *Éclats d'une poésie de l'inaccompli*, p. 12. www.wikipedia.org/wiki/Antonio_Gramsci.

En effet, tout étudiant en première année de management sait qu'en France il n'existe pas de droit de l'entreprise, mais un droit des sociétés. C'est dire que la société de capital et, plus grave, sa logique et son système, par vide juridique, ont pris le pas sur ce qui est notre sujet privilégié d'étude : l'entreprise ou plus génériquement puisque *Tout se gère*¹, l'organisation. Ce n'est pas ratiociner que de relever le fait que le droit des sociétés de capitaux s'est imposé abusivement dans le monde économique comme le droit des entreprises. Les *corporations*, comme disent les Américains, c'est-à-dire les sociétés d'argent des publicains de l'*Écriture*, des *argentarii* romains, n'ont pris leur envol en France que sous le Second Empire avec la loi du 23 mai 1863 et celle du 24 juillet 1867², durant cette période que les historiens, en suivant l'expression du publiciste-journaliste Émile de Girardin, nomment pour des raisons souvent plus politiques qu'économiques, « l'Empire libéral ». La société anonyme est ainsi devenue le parangon de l'entreprise (mais pas celui de la vertu !). « L'idéologie actionnariale voudrait nous faire raisonner par rapport à la grande entreprise comme s'il s'agissait de la pizzeria du coin dont le propriétaire aurait confié la gestion à un gérant. Cela a l'avantage de la simplicité et des dehors d'évidence. Mais c'est faux » (Jean-Philippe Robé, 2009), comme le sont tous les sophismes.

Ce choix n'est qu'adhésion à une théorie économique parmi d'autres et rien de plus. Il est notablement imposé, tant par les régulateurs internationaux que par les organismes européens. Parmi ceux-ci, le comité de Bâle en particulier, avec effet au 1^{er} janvier 2013 dans la droite ligne du G20 de Pittsburgh (Bâle III), ignore les spécificités de ce qui n'est pas banque, société de capital. On en voit les limites, au plan bancaire depuis plus de trente ans. Les adaptations juridiques ont vu le jour, à partir de 1984, avec la désastreuse loi bancaire en France qui, en voulant assurer la sécurité de ce secteur, a banalisé en réalité la finalité de l'action de tous les établissements³ de crédit. Ce qui s'en est suivi, ne fut à partir de 1985 (on l'oublie parfois un peu vite) que l'application méthodique et voulue des postulats des *Chicago Boys*, dans une rage de big bang de néophyte ou de récent converti, pour certains d'entre les politiques de gauche et de droite qui indistinctement mirent en

1. Philippe Naszályi, « Tout se gère », *La Revue des sciences de gestion, Direction et gestion*, n° 159-160, août 1996, éditorial, p. 5, DOI www.dx.doi.org/10.1051/larsg:1996017.
2. La loi du 23 mai 1863 dispense les petites et moyennes sociétés anonymes d'une autorisation administrative. La loi du 24 juillet 1867 relative aux sociétés par actions a supprimé l'autorisation préalable de fondation d'une société anonyme.
3. Loi du 24 janvier 1984 modifiée, n° 84-46, relative au contrôle des établissements de crédit.

place les mesures qui ont abouti là où notre économie et son train de misère sont arrivés.

Faire accroire que la société anonyme (et ses structures approchantes) est l'unique forme de l'entreprise alors qu'elle est, de l'avis des juristes « la forme la plus poussée de dissociation entre la propriété et la gestion »¹, équivaut à mettre sous le boisseau les sociétés de personnes, celles dans lesquelles la considération de l'être humain (*l'intuitu personae*) revêt le caractère fondamental.

L'histoire des hommes est pourtant jalonnée des découvertes les plus remarquables, à commencer par celle de l'Amérique que l'on doit à ce que l'on appellerait de nos jours une société en nom collectif, voire une société en commandite simple. Christophe Colomb, dont nos anciens maîtres, Pierre Chaunu (1993) et Jacques Heers (1991) ont tant décrit l'action, n'est pas concevable sans le commanditaire qu'est la reine Isabelle la catholique !

Le choix de la société de capital a, certes, aussi été lié au gigantisme des appels de fonds que seules les sociétés anonymes semblaient permettre depuis l'histoire des maîtres de forge et du chemin de fer. Cela a conduit cependant à une telle dépersonnalisation que nul ne sait plus qui possède l'une ou pour qui l'on travaille.

Le système financier est aussi entré dans cette logique : « Les banques avaient jusqu'à présent un effet stabilisant sur l'économie. Depuis quelques années, elles sont devenues plutôt un facteur déstabilisant. La concurrence internationale croissante et la pression des actionnaires ont conduit à une logique de rendement à court terme, aux conséquences extrêmement négatives. À l'heure actuelle, on exige une croissance supérieure à celle du dernier exercice ou du dernier trimestre. Cette exigence n'est pas réaliste. Elle alimente les bulles spéculatives qui sont amenées à exploser tôt ou tard. »² Et Aude d'Andria (2011) de rappeler qu'« en révélant jusqu'à son paroxysme les pratiques cupides des politiques à courte vue des institutions financières et bancaires, et des individus qui les servent et se servent, la crise n'a fait que remettre en lumière le rôle de la monnaie souveraine (M. Aglietta et A. Orléan, 1998, 2002) dans lequel l'argent ne serait qu'un substitut imaginaire au lien social ».

1. Loi du 24 janvier 1984 modifiée, n° 84-46, relative au contrôle des établissements de crédit.
2. Florian Wettstein, professeur d'éthique économique à l'université de Saint-Galien, cité par swissinfo.ch, le 23 mars 2012.

Les banques non cotées que sont les banques coopératives ont des parts sociales qui ne sont pas des actions ni des instruments de dettes, comme cela a failli être considéré. Un sociétaire n'a pas de droit sur l'actif net contrairement à un actionnaire. Comme le souligne un administrateur suisse de banque coopérative, la sécurité y est justement parce que « le capital ne s'évapore pas de la société pour alimenter dividendes ou salaires exorbitants. Il reste dans les coopératives et est employé soit pour de nouveaux investissements soit pour renforcer les fonds propres »¹.

PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES SOCIÉTAIRES ET LES ACTIONNAIRES

Tableau 1

Sociétaire d'une banque coopérative	Actionnaire d'une société cotée
Double qualité, actionnaire et client + <i>shareholder value</i> . ¹	– Répartition stricte entre l'actionnaire et le client + <i>shareholder value</i> .
Une personne, une voix (le sociétaire est considéré pour ce qu'il est, pas pour ce qu'il représente financièrement).	Une action, une voix (l'actionnaire n'est considéré que pour ce qu'il représente financièrement).
Motivation (parmi d'autres) : dividende coopératif (lien social, convivialité) au-delà de l'intérêt financier.	Motivation : dividende financier (intérêt financier individuel).
Recherche du meilleur rapport qualité-prix des produits dans le cadre d'une relation de long terme avec la banque.	Recherche du rendement à court terme des titres (conflit possible avec les clients).
Associé à plusieurs niveaux de l'organisation : local, régional, national.	Associé en cas de détention de parts significatives du capital, au niveau central (conseil d'administration).
Pas de droit sur les réserves. ²	Droit sur les réserves.
Rémunération des parts sociales stable dans le temps.	Rendement des actions cotées plus ou moins volatil.
Avantages spécifiques pour les sociétaires (produits, services, manifestations...).	Pas d'avantages spécifiques. ³

Source : 60 millions de sociétaires des banques coopératives. *Quels enseignements ?*
Édité par le Groupement européen des banques coopératives, mars 2007.

(1) Il n'existe dès lors aucun conflit d'intérêts entre les actionnaires et les clients.

(2) Les « *Banche Popolari* » italiennes reconnaissent à leurs sociétaires un droit proportionnel sur les réserves pour des raisons fiscales (la mise en réserve des profits est soumise à l'impôt).

(3) En France, le Crédit agricole SA accorde des avantages spécifiques à ses actionnaires.

1. Armando Mombelli, *Swissinfo.ch*, 23 mars 2012 (traduction de l'italien : Samuel Jaberg).

Définir le noyau dur des fonds propres avec quatorze critères d'éligibilité est une décision totalitaire au sens plein du terme et même, a fortiori, si un accommodement est proposé aux banques coopératives pour tenir compte de leur spécificité. L'une des moindres de ces règles, qui naissent au nom de la sécurité, est sans nul doute aussi l'insondable stupidité de cette notion si vague d'administrateur indépendant lorsque l'on sait, comme on l'a rappelé plus haut, les liens ténus des cartographies du pouvoir économique et politique.

Cette réalité, de plus, perd tout sens dans une coopérative puisqu'il faut en être membre pour être élu. L'exception confirme la règle et en dévoile les limites. Mais, comme le souligne le directeur général du Groupement européen des banques coopératives : « L'enjeu en termes de capital social est de l'ordre de 40 milliards d'euros, soit en termes de crédits 500 milliards à distribuer. » L'économie réelle se moque des problèmes des régulateurs qui devraient être à son service et non l'inverse. « Comme nous finançons un tiers des PME en Europe, poursuit Hervé Guider, on peut voir l'impact que pourrait avoir sur le financement des PME une réglementation qui ne reconnaîtrait pas les parts sociales comme le noyau dur des fonds propres. »¹ Totalitaire, cette idéologie économique montre ainsi son inefficacité.

Le processus n'a qu'un but en renforçant la concurrence entre les systèmes avec des règles harmonisées, en définissant de manière univoque la relation banques/clients, sans aucune considération pour ce qu'est un sociétaire, celui de nier d'autres formes d'organisation que ce qui découle de l'esprit du compromis de Washington de 1992². Largement inspirée d'Ayn Rand qui a notablement imprégné Alan Greenspan, qui incarne tant la politique financière américaine, cette conception libérale, voire « libertarienne », se fonde sur un rationalisme du mérite individuel, bâti sur l'égoïsme rationnel. Elle voue aux gémonies les principes qui découlent (Ayn Rand, 1957) d'une économie sociale ou solidaire qui, selon la philosophe américaine, provoque inéluctablement faillite, ruine et chômage.

Le rapport de la DG concurrence sur la banque de détail, initié en 2006 en Europe, s'inscrit dans cette idéologie qui a failli et bien failli. Considérer que le modèle coopératif, certes reconnu en tant que tel, mais tellement désuet, est un obstacle à la concurrence, notamment dans les zones desservies par les

1. Hervé Guider, propos recueillis par Pierre Lemoine le 7 avril 2010, en ligne sur : <http://www.europolitique.info/business-competitive/les-banques-coop-ratives-d-fendent-leur-sp-cificit-art268179-3.html>.
2. Texte signé le 20 novembre 1992 entre les États-Unis et la CEE, dans le cadre des accords du Gatt et souvent *traid not aid*.

seules banques coopératives et délaissées par les banques commerciales, relève d'un dogmatisme à nul autre pareil tant il transgresse l'intelligence !

En Europe, 70 % de l'économie sont intermédiés, c'est-à-dire que les crédits se font par l'intermédiaire des banques, notamment des banques de détail, donc souvent des établissements coopératifs et mutualistes, alors qu'aux États-Unis c'est le contraire : 70 % des entreprises se financent sur les marchés.¹ Dans les débats internationaux, on peut donc comprendre que les Américains aient une vision conforme à leur économie, mais qui ne peut pas être transposable en Europe. Et pourtant, l'unification du marché des services financiers dans le cadre européen, qui s'opère à partir de 1993 sous l'impulsion de la Commission européenne, contribue fortement à la banalisation du système coopératif et mutualiste, parfois comme en France avec l'assentiment, voire plus, de la technostructure qui a pris les rênes et les conserve encore, comme nous y reviendrons. C'est à cette date en effet que tous les pays membres ont mis en application la licence bancaire unique, fruit de la seconde directive bancaire en 1989², (la première datait de 1977). Par cette directive et sa transposition dans chacun des pays de la Communauté européenne, toute banque conforme à la réglementation d'un État membre peut fournir des services bancaires dans tout autre État membre sans obtenir une autorisation des autorités locales. Le bilan, pour mitigé qu'il soit au niveau de l'émergence d'un secteur bancaire européen concurrentiel, confirme bien en revanche que « les fusions bancaires [...] se font jusqu'à présent entre banques de même nationalité dans leur très grande majorité. Ce qui signifie une concentration bancaire sur les marchés nationaux et donc une augmentation du pouvoir de marché des banques » (Laurent Weill, 2001), avec les conséquences qui en découlent pour l'identité mutualiste.

En parallèle, la directive européenne du 18 décembre 1989³, instaure le ratio de solvabilité européen (RSE). Ce ratio, très proche et souvent confondu avec le ratio Cooke élaboré par le comité de Bâle, entre en vigueur fin 1992.

1. Entretien avec Hervé Guider, Groupement européen des banques coopératives, « Les Banques coopératives défendent leur spécificité », propos recueillis par Pierre Lemoine, *Business & Compétitivité/Droit des sociétés* mercredi 7 avril 2010.
2. Deuxième directive 89/646/CEE du Conseil, du 15 décembre 1989, visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et modifiant la directive 77/780/CEE.
3. Directive 89/647/CEE du Conseil, du 18 décembre 1989, relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit.

La différence entre les deux confirme bien la volonté uniformisatrice de la construction européenne, plus encore sans doute que prudentielle. Le RSE s'applique en effet obligatoirement à tous les établissements de crédit agréés dans la Communauté puis Union européenne, tandis que le ratio Cooke ne s'applique qu'aux banques à vocation internationale, agréées dans un État du G10 d'alors.

Les directives qui se succèdent depuis ne font qu'amplifier le mouvement d'intégration. L'adéquation des fonds propres des établissements de crédit et des entreprises d'investissement¹, adoptée en 1993, modifiée en 1998² puis refondue en 2006³, vise à compléter le ratio de solvabilité en renforçant les exigences en fonds propres pour la couverture des risques de marché. « Aujourd'hui, plus de 70 % des textes concernant le secteur bancaire sont d'origine européenne [...] et un dossier sur deux présenté chaque mois au comité exécutif de la Fédération bancaire française porte ainsi sur une problématique européenne⁴. »

La mise en application du traité de Maastricht, non seulement bien sûr par la monnaie unique, mais aussi et surtout par ses structures, notamment la Banque centrale européenne (BCE) et les buts assignés, donne une raison supplémentaire s'il en était besoin à cette négation, dans les faits et quasiment dans le droit, d'une autre forme de conception et d'organisation bancaire (Philippe Naszályi, 1998). Le comité de la réglementation bancaire et financière ne fait d'ailleurs pas de différence pour fixer le capital minimum entre les banques, les caisses de Crédit municipal ou les banques mutualistes ou coopératives et les Caisses d'épargne et de prévoyance, fixé depuis 1993, à 5 millions d'euros⁵. Cette mesure rend quasi impossible une création de caisse locale ou de banque mutualiste nouvelle dans l'esprit

1. Directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.
2. Directive 98/31/CEE, du 22 Juin 1998 modifiant la directive 93/6/CEE sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.
3. Directive 2006/49/CE du Parlement européen du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.
4. « 2000-2010 le secteur bancaire français », FBF, 2010, page 12. www.fbf.fr. Brochure_10 ans_OK.pdf.
5. Règlement n° 92-14 du Comité de la réglementation bancaire du 23 décembre 1992 applicable à compter du 1^{er} janvier 1993 (L. 511-11 du Code monétaire et financier) en application de la directive n° 89/646/CEE du 15 décembre 1989 refondue dans la directive 2006/48/CE du 14 juin 2006.

de Raiffeisen que nous allons expliciter, tandis que diverses sociétés financières se voient astreintes à des opérations limitées, mais à des capitaux initiaux bien moins élevés : 2,2 millions d'euros pour les sociétés financières, 1,1 million d'euros pour les caisses de Crédit municipal qui limitent leur activité aux prêts sur gages corporels et les sociétés financières dont l'agrément est limité à la pratique des opérations de caution ou à la fourniture de services de change scriptural à effet de levier, voire 1 million d'euros pour les établissements de monnaie électronique dont le total d'engagements financiers, correspondant aux dettes représentatives de la monnaie électronique, ne dépasse pas normalement 5 millions d'euros et jamais 6 millions d'euros (CECEI, 2009).

La loi bancaire de 1984, en supprimant l'autorisation pour les associations de collecter et gérer des fonds, oblige la Nef (association de nouvelle économie fraternelle) à se transformer en société financière au capital de 7,5 millions de francs (1,3 million d'euros), puis, pour obtenir le sésame qu'est l'agrément de la Banque de France, l'adossement à une banque existante (c'est la négation même de l'innovation). Le Crédit coopératif, alors indépendant et coopératif, sera cet établissement (Victor Grange, 2011), mais à ce jour le projet d'une banque alternative se heurte aux blocages du système en place, sous le couvert de ces règles prudentielles dont on sait qu'elles ne servent qu'à parer les dérives des sociétés de capitaux en entravant toute alternative. C'est ainsi toujours le totalitarisme.

Il n'entre pas dans notre propos de développer toutes les modalités concrètes de la mise en place de ces différents mécanismes qui intègrent les banques coopératives dans les marchés bancaires et financiers européens, mais il est certain que le refus absolu de la différence, sous le fallacieux prétexte de la sécurité des dépôts, est une œuvre totalitaire et, somme toute, économiquement assez stupide, comme nous le constatons.

Effectivement, les banques coopératives ou mutualistes sont largement parties prenantes du système économique et financier actuel.

Les statistiques du World Council of Credit Unions (fondé en 1971), comptent 53 000 *credit unions*, présentes dans 100 pays dans le monde. Il en existait dans 78 pays seulement, il y a dix ans. Elles représentent près de 188 millions de sociétaires. En Europe, où est né le mutualisme, il y a 4 200 banques coopératives sur un total de 7 000 banques. Elles comptent 60 millions de membres et 180 millions de clients. Elles représentent environ 20 % de la banque de détail (19 % des dépôts et environ 15 %

des crédits distribués). Elles sont particulièrement importantes dans les « pays du limes » (Philippe Naszályi, 2009) : en Allemagne (notamment, la DZ Bank AG qui regroupe près de 1 200 des 1 400 banques mutualistes d'Allemagne et la WGZ Bank, 240 banques affiliées, dans la région du Rhin et en Westphalie), en France (avec le Crédit mutuel, le groupe Banque populaire-Caisse d'épargne dont fait partie le Crédit coopératif, et du moins dans son organisation originelle, le Crédit agricole, qui détiennent 60 % des dépôts et représentent environ 50 % de la distribution des crédits), en Italie (avec 2 réseaux, les banques populaires inspirées de Schulze-Delitzsch et les banques de crédit coopératif ou caisses rurales à l'exemple de Raiffeisen), aux Pays-Bas (Rabobank), en Finlande et en Autriche (réseaux Raiffeisen) et enfin en Espagne (la Caja Laboral dans le cadre du groupe coopératif basque Mondragón). Leur place est moins importante au Danemark, en Suède, et en perte de vitesse depuis l'ère Thatcher en Grande-Bretagne avec la démutualisation des *building societies* dans les années 1980.

Cette part non négligeable illustre bien le totalitarisme du système présenté comme le seul, l'unique voie qui vise à interdire en fait à d'autres modes d'organisation de se développer dans leur plénitude pour offrir une alternative. Comme le constatent Sandrine Ansart et Virginie Monvoisin (2011), cela aboutit à ce que « la frontière entre la banque capitaliste et ses alternatives devient alors de plus en plus ténue ». Max Weber trouve ici son application : « Le problème majeur de l'expansion du capitalisme moderne n'est pas celui de l'origine du capital, c'est celui du développement de l'esprit du capitalisme. » Nous venons de le constater.

UNE UTOPIE NÉCESSAIRE À REDÉFINIR

L'idée d'une refondation d'un modèle alternatif, notamment en finance, se fait jour en cette année internationale, proclamée par l'ONU, des coopératives. Déjà, au XIX^e siècle, cette utopie avait généré les grandes banques mutualistes que nous connaissons. Il y a toujours et de manière actuelle et prégnante, « une utopie nécessaire », selon le mot de Benoît XVI.

Car, sur le plan pratique, la crise a montré que cette utopie, venue du XIX^e siècle, mais dont les bases fondamentales reposent sur des croyances et des idéaux qui traversent les siècles, permet de constater que les banques coopératives ont tenu un rôle essentiel de stabilisateur depuis le dernier

avatar financier de la crise dont l'on a remarqué qu'elle tire son origine des choix idéologiques mis en pratique à la fin des années 1970.

Comme le définit bien l'ancien chef de l'Office statistique du canton de Zurich Hans Kissling : « Les banques coopératives offrent en réalité de nombreux avantages. D'abord, elles ne se plient pas aux pressions des propriétaires ou des actionnaires et ne s'exposent donc pas à des risques élevés ou à des excès. Elles suivent au contraire une stratégie sur le long terme, dans l'intérêt de leurs membres, qui sont également leurs clients. »

Essayons sans entrer dans les détails d'en préciser les grandes particularités. L'International Credit Brokers Alliance (ICBA) distingue les banques mutualistes et coopératives des autres établissements financiers par trois caractéristiques propres qui découlent évidemment de la forme de propriété.

Les puristes font une différence entre *credit union* de taille plus modeste et ne faisant d'opérations qu'avec leurs membres et les banques coopératives et mutualistes, dont la taille et l'ouverture à des clients non sociétaires les placent dans le champ réglementaire et prudentiel des établissements financiers.

Cependant, dans les deux cas, ce sont bien les sociétaires qui possèdent ces établissements.

- ▮ Ce qui implique que leur but premier n'est pas de maximiser le profit, mais de fournir les meilleurs produits et services possible à ses membres.
- ▮ Ce qui conduit au principe : un homme, une voix et amène à élire démocratiquement le conseil d'administration.
- ▮ Enfin, la répartition des bénéfices se fait selon un principe ternaire : une partie importante du bénéfice annuel est généralement allouée à constituer des réserves, une autre peut être distribuée aux membres avec souvent une part variable liée aux restrictions légales ou réglementaires dans la plupart des cas.

« Dès le moment qu'il n'y a pas d'actions en jeu, le danger d'opérations *insider* n'existe pas. Tout comme celui d'offres publiques d'achat en leur défaveur : les tentatives d'acquisition de la part d'autres entreprises doivent en effet être approuvées par les membres », souligne un ancien membre du conseil d'administration d'une société coopérative suisse¹.

1. Cité par Armando Mombelli, *Swissinfo.ch*, 23 mars 2012.

Le champ des activités bancaires, de prévoyance, voire d'assurances ne paraît pas facile à circonscrire et les inspirations sont multiples tout comme leurs concrétisations sur le terrain. L'économie sociale, même en Europe, a longtemps tenu à se différencier de l'économie solidaire. Les coopératives sont exclues du tiers secteur par la doctrine anglo-américaine, car elles ont une finalité qui vise à procurer à leurs membres des avantages pécuniaires ou matériels. Régler les problèmes financiers, même des plus déshérités, ne peut exonérer des questions éthiques qui demeurent liées au maniement de l'argent. Mais, la Commission européenne et notamment Michel Barnier semblent aujourd'hui convaincus que la diversité de l'industrie bancaire, comme la pluralité des formes d'entreprises, est un atout pour l'économie européenne après les errements totalitaires dont il a été question précédemment.

Pour parler de cette utopie nécessaire et indispensable de refonder une alternative à ce système qui n'en peut plus, il a paru cohérent et sans développement excessif de préciser les réponses déjà apportées par les fondateurs du XIX^e siècle à ces questions qui se posent toujours, particulièrement dans la conception contemporaine de la finance islamique ou des monnaies alternatives dont les « banques du temps » sont notamment l'exemple.

Notre propos n'est pas bien sûr d'entrer dans une étude approfondie de thèmes philosophiques. Toutefois, il semble impossible d'ignorer les fondements mêmes de la société dans laquelle se construit l'activité économique de ce début du XXI^e siècle, comme du dernier quart du XX^e siècle et/ou celle du XIX^e siècle. L'économie sociale est fondée sur un *corpus* de doctrines qui est hostile à la pensée économique dominante amenant crises et inégalités, comme nous les avons brièvement décrites dans la première partie (Philippe Naszályi, 2011). Nous ne pouvons que le rappeler avec force puisque l'enjeu finalement sera de savoir si l'économie sociale est depuis la décennie 1830 un réparateur des excès du capitalisme, une forme d'organisation à côté et insérée avec seulement des différences de forme par rapport au système de la libre entreprise ou si, radicalement, elle est une forme autre, opposée, incompatible dans sa nature même avec le système capitaliste ambiant, même si ce terme générique peut choquer, à juste titre, un économiste pointilleux. À notre sens, cette problématique n'a jamais été complètement tranchée. Il y a une alternance ou une juxtaposition des trois tendances, c'est sans doute cette absence de clarté qui est la cause de ces dégénérescences, de cette banalisation, voire de cette collaboration du système mutualiste et coopératif, particulièrement en France,

qui tient sans doute au recrutement et à la formation des cadres dirigeants. Crédit agricole, Banque populaire, Caisse d'épargne, Crédit mutuel, voire Crédit coopératif, dans une autre perspective ont voulu « jouer dans la cour des grands » ? « Les coopérateurs se sont conduits [...] en spéculateurs à la petite semaine [...] par la sympathie universelle et populaire pour le gain sans cause (= sans travail). »¹ Et si l'on y regarde de près, par-delà le discours convenu et les subventions au monde de l'économie sociale pour en obtenir le silence coupable, aucune des banques coopératives françaises n'est exempte d'avoir vendu pour un plat de lentilles les idéaux fondateurs. Dans leurs pratiques réelles, ce sont des banques assez peu différentes des autres.

Et pourtant l'idéal et l'exemplarité demeurent. C'est de ce bouillonnement des idées et de la confrontation avec les réalités de la misère que naissent les premières expériences alternatives en finance. C'est en Allemagne, et plus exactement dans ce royaume de Prusse, régénéré après la défaite de la France révolutionnaire puis napoléonienne, que sont posés les fondements du crédit solidaire par l'instauration des coopératives de crédit. Il est éclairant de noter que les Équitables pionniers (The Rochdale Society of Equitable Pioneers), société coopérative fondée en 1844 par vingt-huit tisserands de Rochdale, en Grande-Bretagne, et considérée comme fondatrice du mouvement coopératif, est contemporaine de ces créations germaniques. Il ne nous revient toutefois pas de broser ici un tableau complet de toutes les actions qui semblent sourdre de ces inspirations philosophiques des socialistes utopiques, des actions chrétiennes sociales ou démocrates, ou des deux, mais qui parfois se rejoignent dans le même rejet révolutionnaire avec les anarchistes, eux aussi « naturellement contempteurs de l'Empire du prince de ce monde » (Jacques de Guillebon et Falk van Gaver, 2012), mais dont l'origine européenne est sans conteste.

Même si l'expérience n'aboutit pas, il est toujours utile et bien actuel d'étudier l'action et la pensée de celui que le futur cardinal de Lubac appelait le « théologien du dehors », Pierre-Joseph Proudhon (2007). Anarchiste anticlérical, mais pétri de références chrétiennes, il est sans doute et paradoxalement l'un des inspirateurs de la doctrine sociale de l'Église. Sa conception est de créer un système alternatif et non un supplétif au système bancaire existant. Dès 1846, il prônait la nationalisation de la Banque de France qui

1. Blog de Paul Jorion, 18 janvier 2009. www.pauljorion.com/blog/?p=1555.

devait être « déclarée d'utilité publique »¹. Ne devrait-on pas y réfléchir pour la BCE ? Devenu député en 1848, Proudhon fixait ses objectifs : « Le crédit privé, qui cause quand il est seul des désastres périodiques et d'incessantes iniquités, doit être modéré et complété par un vaste crédit social, non dans l'intérêt de quelques-uns, mais au bénéfice de tous. »² Dans les passages qui suivent, il pose les principes de ce mutuellisme bancaire qu'il prône :

Art. 1. – Il est fondé par ces présentes une société de commerce sous le nom de Société de la banque du peuple.

Art. 2. – Cette société a pour but d'organiser démocratiquement le crédit :

- en procurant à tous, aux plus bas prix et aux meilleures conditions possibles, l'usage de la terre, des maisons, machines, instruments de travail, capitaux, produits et services de toute nature ;
- en facilitant à tous l'écoulement de leurs produits et le placement de leur travail, aux conditions les plus avantageuses.

Comme l'Église médiévale, Proudhon dénie le droit à l'intérêt et songe à « venger l'Église des sarcasmes sur la doctrine du prêt à intérêt »³. Dans la pure tradition aristotélécienne et thomiste, l'Église en effet considère que l'argent demeure stérile et ne peut être « frugifère ! » (Choucri Cardahi, 1955). Proudhon, hostile à Louis-Napoléon Bonaparte, est emprisonné de 1850 à 1852 et sa banque cesse. Toutefois, « La Banque du peuple se présentait comme le centre d'associations qui devaient créer des caisses de secours mutuels, et fonctionner comme des coopératives de production et de consommation. Pour la première fois, un projet reliait les trois institutions sur lesquelles repose l'économie sociale » (Olivier Chaïbi-Lescarcelle, 2010).

En Allemagne, et finalement pour l'Europe et le monde, les pères fondateurs de cette autre finance sont deux hommes très différents. Frédéric-Guillaume Raiffeisen est protestant, mais on peut dire sans simplification qu'il œuvre au sens catholique que ce terme peut prendre dans cette Allemagne rhénane, souvent catholique, qui a été confiée après 1815 au roi de Prusse et dont il est un fonctionnaire dévoué. Il est le créateur de ce qui est l'un des plus importants réseaux de banques coopératives et qui porte son nom dans la majeure partie de l'Europe, excepté en France, et a ins-

1. Pierre-Joseph Proudhon, Proposition relative à un emprunt national et à la réunion de la Banque de France au domaine public, 22 août 1846, art. II.
2. Pierre-Joseph Proudhon, Déclaration du peuple du 7 novembre 1848.
3. « Cahier II, 23 août 1839 » in *Correspondance. II. [1842-1849]* de P.-J. Proudhon, précédé d'une notice sur P.-J. Proudhon par J.-A. Langlois, A. Lacroix éditeur, 14 vol., Paris, 1875.

piré les Américains du Nord, notamment les Canadiens, avec les puissantes Caisses Desjardins (Philippe Naszályi 2013). C'est l'esprit de la démocratie désintéressée au service des petites structures. Frédéric-Guillaume Raiffeisen institue la notion d'association et se rend compte très vite que le crédit est la source de la plupart des appauvrissements et de la misère. « Tous les membres s'engagent également, mais solidairement sur leur fortune, à l'égard des obligations et garanties assumées par l'Association. » Le principe de la mutualisation des risques naît immédiatement, il précède une deuxième phase qui propose la rémunération sur les dépôts et que « l'intérêt du capital soit modéré et honnête » (Jean Calvin, 1545).

Bel enseignement à retenir et, plus que les principes de Bâle III, il assure une véritable sécurité. La solidarité entraîne automatiquement l'égalité de décision « un homme : une voix », le principe démocratique est consubstantiel à la naissance des caisses locales chez Raiffeisen.

À l'opposé du monde rural de Raiffeisen, se place Franz-Hermann Schulze, (1808-1885), député du centre-gauche au Parlement prussien (*Preußische Nationalversammlung*) en 1848. Cet économiste saxon, qui avait créé *La Revue coopérative*, fonde en 1850, après sa démission du Parlement, un comptoir d'escompte dans sa ville natale de Delitzsch où il s'est retiré et dont il ajoute le nom à son patronyme (Rita Aldenhoff, 1984). Il prône des prêts à long terme et des dépôts à vue. Les sociétaires sont intéressés aux plus-values grâce à la distribution de dividendes. Enfin, les administrateurs sont rémunérés. Son système de coopérative repose sur la responsabilité conjointe et solidaire, la limitation de tous les services aux membres et le rejet de l'aide directe de l'État. Dans ce système, contrairement à celui de Raiffeisen, le prêteur est nettement favorisé par rapport à l'emprunteur. Toutefois, le mouvement s'inspire clairement de la solidarité exercée entre gens de même catégorie sociale et le but de ces banques est de favoriser le comportement d'épargne dans les classes populaires. « C'est ainsi que les actions de ces banques peuvent être acquises par des souscripteurs modestes, car elles sont payables petit à petit par versements échelonnés. Ces deux approches se distinguent nettement même si elles ont en commun de favoriser l'accès au crédit de ceux qui généralement en sont privés » (source : Inaise 2000).

Un financier contemporain, englué dans le monde virtuel, peut aisément se montrer narquois à cette évocation de Proudhon ou de Raiffeisen, ou à cette invocation de la doctrine sociale de l'Église, voire de l'utopie sociale. « La mondialisation, les excès d'un capitalisme conquérant font apparaître

de nouvelles attentes : plus de considération, plus de participation, plus de démocratie, et donc finalement plus de liberté, des valeurs plus élevées que la recherche d'un maximum de profit dans le délai le plus court », tient à développer Manfred Nussel, vice-président de l'Union internationale Raiffeisen (IRU) pour définir l'idéal de son mouvement¹. Depuis *Vater Raiffeisen*, en effet, les choses, au fond, ont-elles beaucoup changé ?

L'on serait aisément à même de rétorquer aussi à ce financier contemporain qui pourrait tout autant inspirer La Fontaine² que son devancier, que les pères du libéralisme sont les « physiocrates », c'était au XVIII^e siècle. Leur théorie fondatrice, même « néo » et revisitée par Hayek ou Friedmann pour éviter de citer des lilliputiens de chez nous, n'a guère varié. Elle montre par les résultats et le monde tel qu'il est, qu'il faut savoir en tourner la page. « Déblayer pour reconstruire sans savoir grand-chose du monument futur sinon qu'il sera plus beau, cela s'appelle faire une révolution » (Georges Bernanos, 1936).

Celle que prônent les tenants d'une autre finance plonge profondément dans un humanisme qui ne peut passer de mode, puisqu'il est au cœur même de l'homme. Croit-on que l'égoïsme rationnel du néolibéralisme, tout droit sorti de *La Fable des abeilles*³ de Bernard Mandeville (c'était en 1714 !), explique la société ou que le « solidarisme », cher notamment à Léon Bourgeois⁴, la féconde ? Sans doute un peu des deux, mais nous pensons que Rousseau (1762) a raison des abeilles et que « l'intérêt particulier ne s'allie pas au bien général (et qu'ils) s'excluent l'un l'autre dans l'ordre naturel des choses ». Il appartient à l'État, notamment en démocratie, d'imposer l'intérêt général. Cela veut dire que les lois, les institutions, les méthodes d'analyse doivent être comme « une ordonnance de raison en vue du bien commun promulguée par celui qui a la charge de la communauté »⁵.

1. Manfred Nussel, vice-président de l'IRU et président du DGRV, à l'occasion du départ à la retraite du docteur Hans-Detlef Wülker, secrétaire général bénévole de l'Union internationale Raiffeisen (IRU) de 1988 à 2002.
2. *Le Savetier et le financier*, www.inlibroveritas.net/lire/oeuvre208.html.
3. Texte intégral de *La Fable des abeilles* sur le site de la Bibliothèque nationale de France (BNF) : www.expositions.bnf.fr/utopie/cabinets/extra/textes/constit/1/18/2.html.
4. Léon Bourgeois (1851-1925), président du Conseil et parlementaire radical de la III^e République, premier président de la Société des nations, lauréat du prix Nobel de la paix en 1920. Il publie *Solidarité* en 1896.
5. Saint Thomas d'Aquin, *Somme théologique, I-II*, Question 90, Éditions du Cerf.

Les appels à la vertu naturelle, aux bons sentiments, au sens du partage et autres ont évidemment les mêmes faiblesses que de faire reposer la société sur l'intérêt individuel. La préoccupation écologique n'est prise en compte par les entreprises, sauf par celles dirigées par un « missionnaire », que parce que l'État a fixé des règles, des contraintes et que des coûts sont à craindre ou des profits à espérer. On pourrait faire le même diagnostic en parlant de ce désir d'éthique, d'honnêteté ou de justification de l'injustifiable qu'est bien souvent la responsabilité sociale (sociétale) des entreprises (RSE). La Commission européenne la définit comme l'intégration par l'entreprise de préoccupations sociales et environnementales dans leurs activités commerciales et dans leurs relations avec les parties prenantes. L'OCDE ajoute que l'on attend des entreprises qu'elles respectent les différentes lois qui leur sont applicables, et qu'elles doivent dans la pratique répondre à des attentes sociétales qui ne sont pas inscrites dans ces textes de loi. L'intérêt de la RSE est que ces exigences s'imposent aux entreprises, lesquelles ont des responsabilités dépassant le simple cadre légal. En effet, respecter la loi est une obligation, mais on attend davantage de la part des entreprises. Il n'est toutefois pas possible de leur imposer une telle démarche. Tout est dit sur le système, amoral par nature. Il est donc vain de lui assigner des objectifs éthiques volontaires ! La règle seule le peut.

Il est doux alors de lire dans le *Financial Times* du 9 juillet 2012, et confirmé par lui, que le commissaire européen au marché intérieur Michel Barnier devrait proposer des modifications à la directive et au règlement sur les abus de marché dans les semaines à venir et d'entendre au même moment, Andreas Dombret, un membre du directoire de la *Bundesbank*, déclarer qu'il n'a « jamais cru à l'autoréglementation pour un bien public ! »¹.

Midas, selon la légende, n'évita la mort d'inanition à côté de son or qu'en promettant à Dionysos un retour à une juste considération de la richesse, alors qu'actionnaires et fonds de pension essaient eux, de canaliser, voire de détourner le « pactole »², si la loi et les règlements ne leur imposent pas le discernement qui manque à cet inextinguible appât du gain ! Les règles, que les États et les différents substituts – régulateurs, instances supranationales, etc. auxquels ils ont confié sans leur dire le sort de leurs mandants – ont défailté depuis trente ans, doivent être, pour qu'une alter-

1. www.euractiv.com, 9 juillet 2012.

2. Philippe Naszályi, « Le roi Midas a des oreilles d'âne », *La Revue des Sciences de gestion, Direction et gestion*, n° 223, p. 5, 2007, Éditorial, DOI : 10.1051/larsg:2007001.

native existe, reconsidérées dans l'intérêt du plus grand nombre, car les principes de Platon sont toujours actuels lorsqu'ils précisent que « la loi n'est pas faite pour assurer le bonheur exceptionnel à une classe privilégiée de citoyens, mais s'efforce d'assurer le bonheur de la cité tout entière en établissant une harmonie entre tous les citoyens, en leur prescrivant d'échanger le genre de service que chaque classe est capable de rendre à la communauté [...] »¹.

EN GUISE DE CONCLUSION

Si les banques mutualistes et coopératives se sont largement banalisées, en Europe notamment du fait de l'évolution législative et réglementaire hostile, que leur reste-t-il de leurs idées fondatrices et de leurs inspirations généreuses, voire subversives ? Le microcrédit (Philippe Guichandut, 2011), malgré le prix Nobel de la Paix, mais pas celui d'Économie, accordé en 2006 à Muhammad Yunus et à sa création la Grameen Bank ou la NEF (Béatrice Chauvin, Ariel Mendes et Nadine Richez-Battesti, 2011), sont-ils des outils aussi puissants que les réalisations de Raiffeisen ou de Schulze, il y a près de deux siècles ? Une finance éthique comme cela est évoqué, notamment depuis la crise financière, avec la finance islamique comme modèle, est-elle capable de proposer une alternative crédible ? « Face à ces problèmes, comme le proclame le Laboratoire de l'économie sociale et solidaire², des outils financiers ont été créés tant pour se distinguer des pratiques de la finance spéculative que pour répondre aux enjeux de l'économie sociale, solidaire et territoriale : mieux fluidifier les échanges, le financement de projets d'innovations sociales et solidaires ainsi que l'insertion de personnes exclues du système bancaire, le manque d'accompagnement, la transparence des investissements [...] » (Fredj Jawadi 2012).

Autant de questions restent pour le moment sans réponse et amènent à s'interroger sur la forme à donner à cette autre finance, à la lumière de son histoire. Même les principes qui remontent à la nuit de l'activité humaine ne donnent en rien une piste fiable pour la définir avec précision. Il reste cette question fondatrice de l'intérêt et de sa justification et celle de l'activité de banque et de son exercice. Y répondre est à coup sûr un élément de définition de l'autre finance.

1. Platon, *La République*, livre 7.
2. www.lelabo-ess.org/?-Developper-une-finance-solidaire.

L'histoire et les pratiques ne peuvent, non plus, cerner totalement ce qu'est cette autre finance. La résistance à une forme de développement économique, née au XIX^e siècle, est sans nul doute un facteur explicatif de l'apparition d'un tiers secteur reposant sur des valeurs qui ne sont pas celles que l'économie capitaliste a véhiculées. Les résistances morale, philosophique, religieuse ou la combinaison des trois formes ne sont pas suffisantes pour délimiter les contours d'un secteur aussi varié. Il nous a semblé, de manière intuitive, que le point de rencontre indéniable résidait dans cette conviction profonde que l'homme doit s'affranchir de l'avoir pour exercer son destin, et que cela s'exprimait en un seul mot : démocratie. Sans démocratie, c'est-à-dire sans égalité, il n'y a pas de coopération, c'est sa valeur originelle et celle-là même qui justifie son organisation.

« Trouver une forme d'association qui défende et protège de toute la force commune la personne et les biens de chaque associé, et par laquelle chacun, en s'unissant à tous, n'obéisse pourtant qu'à lui-même, et reste aussi libre qu'auparavant » est l'ambitieux programme, l'utopique programme que le contrat social assigne. Il est, nous l'avons vu par ses inspirateurs, en fait, celui de la finance alternative qui peut faire sortir de la crise pour peu que ceux qui ont le pouvoir le veuillent vraiment et que les intéressés en aient conscience, car suivant un connaisseur, Alan Greenspan, « la crise actuelle est sans doute la plus grave depuis un siècle. Cette gravité de la situation a conduit certains (dont nous sommes) à penser que nous pourrions bien assister à un changement radical de système économique »¹.

Assister ou aider à l'émergence ? Utopie nécessaire, certes ! et vaste programme, comme nous le subodorions au début de cet article, qui doit passer par une réforme complète des conceptions économiques, de leurs finalités et de leur organisation, c'est-à-dire par la conversion des politiques au principe réel du « gouvernement du peuple, par le peuple et pour le peuple » (article 1^{er} de la Constitution française de 1958).

1. Cité par Moulaye Abdelkader Ould Moulaye Ismail et Joël Jallais, « L'Éthique du client face à l'offre bancaire islamique en France », *La Revue des Sciences de gestion, Direction et gestion* n° 249-250, mai-août 2011, p. 65.

La crise de l'euro. Incompréhensions, interrogations d'un honnête citoyen

MICHEL SCHELLER

L'Union européenne comprend aujourd'hui 27 pays, dont 17 appartiennent à la zone euro.

Le traité de Rome, signé le 25 mars 1957, crée une Communauté économique européenne dont les fondements concernent le Marché commun et mettent en exergue la liberté de circulation des marchandises, des personnes, des services et des capitaux.

Sur le plan monétaire, celui qui retient ici notre attention avec peu d'avancées notables :

Article 104 :

« Les États conservent la responsabilité de leur monnaie et de leur politique monétaire – avec un objectif qui est l'équilibre de leur balance des paiements. »

Article 105 :

« Collaboration des banques centrales en vue d'une coordination des politiques monétaires. »

Article 107 :

« En matière de taux de change, chaque État conduit sa politique en ayant le souci de l'intérêt commun. »

Comme pour toute construction d'envergure, il est bien naturel, à côté de grandes ambitions, de mettre en œuvre une démarche pragmatique, voire modeste et réaliste. C'est bien sûr le cas, sauf que l'on peut s'interroger sur deux aspects essentiels : les ambitions étaient-elles suffisamment précisées, les objectifs explicités, et bien entendu partagés par l'ensemble des acteurs. Les effets potentiels de la libre circulation étaient-ils bien analysés : en effet, une barrière s'ouvre, et l'enracinement à la terre risque d'être insuffisant

pour résister à l'appel du « mieux vivre ». Soyons assurés que des indicateurs ont éclairé les décideurs.

L'Acte unique de janvier 1986, conséquence pour partie des enseignements reçus, se traduit par un renforcement et une extension des engagements du cadre économique.

Le traité de Maastricht de fin 1991 qui vise l'achèvement de l'Union économique et monétaire décide de la monnaie unique (l'euro de nos jours) qui sera l'outil monétaire de fin 1999, au sein de l'Union européenne qui se substitue à l'Union économique et monétaire.

Il conviendra de définir par ses frontières une zone monétaire optimale – permettant des critères d'interdépendance. Les structures des économies des États doivent être étroitement liées, et leurs marchés doivent être très intégrés.

Qui ne se souvient pas, lors du référendum en France sur le traité de Maastricht des débats souvent passionnés entre les perspectives d'une monnaie commune et les perspectives d'une monnaie unique ? Sans doute, à l'époque, la pédagogie pour préparer les électeurs n'a-t-elle pas été très performante. Aujourd'hui, en période dite de crise, un éclairage plus percutant a vu le jour.

En août 1971, le système monétaire international, instauré par les accords de Bretton Woods, est mis à mal : fin de la convertibilité du dollar en or – et les taux de change fixes de la communauté par rapport au dollar sont remplacés par un système de taux de change flottants.

Jusqu'à cette période, les États inscrivaient la variation de leurs taux de change dans un cadre précisé permettant des variations limitées, et dont on percevait, bien qu'inscrites dans la stabilité (convertibilité du dollar), les États conservaient une grande latitude dans leur politique monétaire.

Et, à l'évidence, ils disposaient pour atteindre les objectifs fixés, d'une certaine latitude sur leur politique monétaire, et également des choix qu'ils arrêtaient concernant leur politique budgétaire. Par ailleurs, une grande solidarité existait au sein de l'Europe, les États à monnaie forte volant au secours des États à monnaie faible.

Ensuite, divers phénomènes, dévaluation du dollar, crises successives concernant l'approvisionnement en pétrole, etc., ont conduit à ce qu'il ne soit plus possible d'avoir une politique monétaire s'appuyant sur une monnaie pivot s'appelant le dollar, une politique monétaire gérée, déterminée à partir de cette monnaie pivot.

Il s'agit alors d'une forte période de turbulences pour les monnaies. Nous pouvons comprendre qu'ait germé l'idée d'une autre référence pivot – l'idée de l'écu (qui deviendra l'euro) est née.

L'idée est un écu issu d'un panier des monnaies européennes, chacune intervenant par le poids du PIB de l'État considéré et par le taux de change avec le dollar. Bien sûr, *a priori* le taux de change entre une monnaie et l'écu varie sans cesse ; force est de noter qu'en dépit des fortes turbulences ci-devant évoquées, ces variations sont de faibles amplitudes.

Et, dès lors, il eût tout à fait été possible de procéder avec l'écu comme cela était pratiqué avec le dollar avant la fin de la convertibilité de ce dernier en or :

- ▮ une monnaie de référence, l'écu, disons l'euro ;
- ▮ des monnaies nationales, et donc des banques centrales nationales (frappant la monnaie) ;
- ▮ bien sûr, des règles de souplesse permettant une certaine évolution de chacune des monnaies (il convient d'ailleurs de noter ici un effet de « renforcement » des monnaies fortes) ;
- ▮ chaque État conservant à sa disposition sa politique monétaire et sa politique budgétaire pour se rapprocher, dans les meilleures conditions possibles, et le plus rapidement possible des objectifs adoptés par l'ensemble des États.

Dans cette façon de procéder, chaque monnaie conserve son identité, et une monnaie commune, l'euro, est utilisée dans les échanges sortant du cadre national.

On peut penser (voire illustrer) que durant une certaine période précédant la monnaie unique, les échanges progressifs se référant à cette monnaie pivot, issue du panier des monnaies, ont été menés avec cette façon de voir.

Le traité de Maastricht crée la monnaie unique.

Des taux fixes sont définis entre monnaies nationales et l'euro (alors que des variations apparaissent, certes, limitées, mais fréquemment).

Ce dernier sera, à partir de fin 1999, la seule monnaie au sein de la zone euro (si l'on se réfère à la nécessité d'une zone géographique au sein de laquelle, avec la monnaie unique, les objectifs partagés par les États pourront être atteints).

Le processus d'installation de la monnaie unique est très compliqué – il n'est pas de mise ici d'en parler.

La zone géographique évoquée est définie comme suit :

- les critères de Maastricht à respecter, en particulier dette et déficit ;
- la participation de plein gré des pays satisfaisant à ces critères (par exemple, la Grande-Bretagne décide de ne pas rejoindre la zone euro).

Que peut-on donc constater depuis le début des années 2000 ?

- Une monnaie unique.
- Les critères de Maastricht sont-ils suffisants et bien calibrés pour assurer l'atteinte des objectifs fixés ? Probablement. Des indicateurs ont été définis, et leur suivi permet-il des certitudes ?

Remarque : On peut en première interprétation voir dans ce choix un pas vers une Europe fédérale.

- Des banques centrales nationales qui voient leurs rôles redéfinis (plus de frappe de monnaie ou pour le moins, bien sûr, plus de frappe d'une monnaie nationale).
- Instauration d'une Banque centrale européenne dont la mission première, dans son indépendance, est de contenir l'inflation dans la zone euro (est-ce bien là, la bonne expression ?), tant il est vrai, comme démontré par les plus éminents économistes, qu'inflation et chômage sont très intimement liés.
- Les États ne disposent plus de l'outil « politique monétaire » et ne disposent que de l'outil « politique budgétaire ».
- Et donc, *a priori*, les États de la zone euro ne peuvent s'épauler à travers l'outil « politique monétaire » !

Surviennent les graves troubles de la décennie 2000 qui conduisent à plusieurs constats (si ce n'est pour certains à des révélations).

- Incidence forte sur l'économie mondiale du coût du pétrole, ce n'est pas une révélation, mais une appréhension, lorsque conjugué avec d'autres perturbations.
- Le système bancaire est mondial et la crise du dysfonctionnement aux États-Unis « irrigue » l'ensemble du système.

- Le poids des agences de notation qui s'intéressent aux risques de couverture liés à une économie donnée (et ce sont les États européens qui sont concernés, et non une entité Europe : Union européenne ou zone euro).
- L'envolée des dettes des États, dont on perçoit mal les « origines » : soutien du système bancaire, soutien de l'économie, soutien au sein de la zone euro, de l'Union européenne, etc. Sans doute n'est-ce qu'une impression, mais dans une perspective futuriste, il serait sans doute utile d'identifier les diverses origines de la dette d'un État.

Il en résulte qu'au sein de la zone euro les critères de Maastricht ne sont plus respectés, loin de là, et que si effectivement ces critères représentaient les meilleures garanties d'une saine évolution vers les objectifs du traité de Rome, la situation est très préoccupante.

L'honnête citoyen ne peut qu'être perplexe et ce ne sont pas les nombreuses réunions dites de la dernière chance et concernant la dette de la Grèce qui peuvent rassurer. D'ailleurs, est-ce qu'une sortie de la Grèce de la zone euro serait la catastrophe souvent évoquée ? Assurément, il s'agirait d'un échec dans le processus de construction européenne.

Que peut souhaiter l'honnête citoyen ? Que l'Europe soit fidèle aux objectifs fixés par le traité de Rome, et à la lumière de la compréhension qui peut être sienne, de la construction de l'Europe jusqu'à ce jour.

- Évidemment, le respect dans les meilleurs délais, par tous, des critères de Maastricht.
- Des protections mondiales à toutes dérives du système bancaire : protection des individus (séparation des activités bancaires) et mesures pour que le système joue pleinement son rôle dans le soutien au secteur industriel (niveau de fonds propres).
- Mise en œuvre d'une subsidiarité efficace et pertinente, concernant les politiques budgétaires retenues.

En effet, les politiques monétaires ayant laissé la place à une politique monétaire (la BCE), il convient d'activer au mieux le levier relatif aux politiques budgétaires pour en sus :

- conduire dans tous les États à un niveau de vie comparable des populations (panier de la ménagère, protection sociale, enseignement et formation des jeunes, enrichissement culturel, justice, etc.).

S'il est évidemment bien perçu que la croissance est une nécessité pour résoudre les problèmes actuels (mais une certaine croissance est toujours une nécessité !), la mise en œuvre d'une politique industrielle au sein de la zone euro, voire de l'Union européenne, sans doute nécessaire pour aider à la croissance, ne peut être pleinement efficace que si les politiques monétaires prennent en considération cette volonté, ce qui, très probablement, signifie subsidiarité et renforcement de la tendance fédéraliste.

Sans doute, pour une large part, ce qui précède est erroné. La bonne foi de l'honnête citoyen qui s'est commis ne peut être mise en cause.

Le sujet est complexe, difficile. Il interpelle par la lenteur des processus (le traité de Rome a cinquante-cinq ans !). Il en résulte incompréhension, et probablement freinages dans l'évolution des idées, et donc :

- ▶ la science étant le fait des « Économistes », tous très respectables dans leurs démarches, il convient que les « responsables politiques » s'investissent dans un effet pédagogique au regard de la confiance dont ils sont investis.

Mais le futur, et en particulier la prise en compte de tout ou partie des suggestions formulées, relève d'un engagement politique fort et sans ambiguïté.