

# **Cycle financier et crise systémique, Le choix démocratique d'une planification écologique**

vendredi 3 avril 2020, par François Morin

Au moment où nous écrivons ces lignes, la grave crise sanitaire qui se développe un peu partout dans le monde n'a malheureusement pas encore été contenue. La contamination des populations touchées par le virus se poursuit avec son cortège de cas graves et de décès. La priorité politique et sociale pour nos gouvernants reste bien évidemment le combat contre cette pandémie.

En raison des mesures de confinement plus ou moins sévères prises ici ou là, d'abord en Chine en janvier dernier, puis dans un nombre croissant de pays en février, les bourses du monde entier ont commencé à chuter sévèrement à partir du 24 février dernier. Cette baisse s'est transformée en quelques jours en véritable bourrasque financière. Il est malheureusement à prévoir que ce krach ne touchant pour l'instant que les seules bourses-actions aura des conséquences considérables pour l'économie mondiale durant les prochains mois.

Pour autant, la question écologique demeure. Beaucoup pense que les crises sanitaires et financière actuelles, une fois passées, peuvent même être une opportunité pour changer de « modèle économique » et prendre des « décisions de rupture » [1]. Il faut vraiment le souhaiter. Mais le rebond en question, dont il serait urgent de définir le contour, doit d'abord s'appuyer sur un diagnostic aussi précis que possible, notamment des failles de la mondialisation actuelle.

Dans la suite de ce texte nous défendons plusieurs idées. La première est d'affirmer que la crise sanitaire actuelle n'a été qu'un facteur déclenchant, certes très puissant, d'une crise systémique beaucoup plus large. Comme catalyseur, le virus a mis à nu brutalement la multi-crise de nos modèles économiques et politiques [2]. Nous croyons pouvoir également affirmer qu'avec ces crises – qui se conjuguent – se termine non seulement un cycle financier particulier qui a démarré en 2007-2008, mais peut-être aussi une période beaucoup plus large, celle pendant laquelle s'est déployé un capitalisme financier, dont l'hégémonie s'est étendue durant un demi-siècle sur l'ensemble de l'économie mondiale. Faut-il le rappeler, ce mouvement de financiarisation a été constamment soutenu par une pensée néolibérale particulièrement inflexible.

Certes, l'avènement d'un autre modèle n'est pas encore écrit. Mais, il convient de s'y préparer le plus vite possible, notamment en repérant les points de bascule qui, à l'occasion de cette rupture systémique, pourraient nous faire entrer politiquement dans une nouvelle ère écologique, économique, et sociale.

## **1 – Le rôle déterminant du cycle financier dans la crise actuelle**

La crise écologique est probablement la crise majeure, qui surdétermine les autres. Or, la réflexion sur le financement de la transition écologique tend à ignorer ce que l'on doit appeler aujourd'hui, et de façon précise, « les cycles financiers » dont la caractéristique essentielle est d'être ponctués par des crises systémiques. On réfléchit à l'avenir comme si les solutions à apporter aux échéances climatiques de 2030 ou 2050 devaient se produire toutes choses égales par ailleurs, et par conséquent comme si le monde financier devait rester grosso modo stable et neutre par rapport aux bouleversements climatiques. Mais, précisément, le temps de la finance n'est pas le temps du climat.

### **1-1 - Le temps de la finance n'est pas celui du climat**

Le temps du climat s'inscrit dans un temps très long qui est, pour nous humains qui habitons cette planète, celui de l'anthropocène. La crise climatique contemporaine se développe dans ce temps particulier avec des effets d'accélération actuels qui sont mesurés assez bien scientifiquement [3]. On sait que la question principale posée aujourd'hui est de savoir si, dans le moment actuel, le réchauffement climatique peut connaître une bifurcation significative sous l'effet de choix politiques majeurs et correcteurs concernant la lutte contre les émissions carbonées de l'activité économique. Autant dire, sous l'effet de choix de rupture de très grande ampleur.

Le temps de la finance est bien différent, mais l'incidence de ce temps sur la vie économique et sociale dépend de la place de la finance dans cette vie : si le rôle de la finance dans les activités économiques humaines a pu marquer certaines périodes historiques du capitalisme, sa prédominance actuelle est, somme toute, assez récente. On peut la faire remonter aux années 1970. Ce temps de la finance qui domine les activités économiques du monde contemporain est marqué par des cycles

qu'il faut désormais dénommer, « cycles financiers », comme le fait Michel Aglietta [4]. De tels cycles sont générateurs de crises systémiques périodiques qui les scandent par tranches d'une douzaine d'années environ.

Donnons quelques points de repère rapides sur l'émergence de ces cycles et des chocs qu'ils ont engendrés depuis maintenant une cinquantaine d'années :

1971-1987. Il y a eu d'abord une période de mise en place du premier cycle financier, (1971-1984) qui s'est progressivement substitué à la période de régulation fordiste des Trente glorieuses. Cette première période est marquée par la déréglementation de la sphère financière avec, simultanément, la libéralisation des taux de change puis celle des taux d'intérêt. Elle s'achève par le krach obligataire de 1987.

1996. Le second cycle achève le processus de déréglementation par la libéralisation des mouvements de capitaux. Il se termine par une crise systémique à l'échelle mondiale trouvant son origine dans les pays du Sud-Est asiatique. Cette internationalisation a en effet entraîné une spéculation de très grande ampleur sur les marchés des changes [5].

2008. La troisième crise systémique se produit suite à l'expansion incontrôlée de produits financiers dérivés, créés consécutivement à la libéralisation et à la globalisation des marchés financiers. Un oligopole de très grandes banques systémiques, à l'origine de ces produits financiers particuliers, est responsable de cette crise.

2020. Les surendettements privés et publics, dus en partie à la crise financière de 2007-2008, sont devenus depuis cette date une menace qui s'est précisée progressivement. Un krach financier de grande ampleur s'est donc profilé et a été annoncé (voir infra). Ce krach est arrivé en mars 2020 avec l'élément déclencheur particulièrement puissant du Covid-19.

La période fordiste des Trente glorieuses s'était achevée par la crise de la valeur de l'unité monétaire, c'est-à-dire par une crise inflationniste, touchant le prix des biens et des services, mais aussi les revenus. Les crises systémiques liées à chaque cycle financier que nous venons d'examiner sont très différentes. Elles frappent essentiellement le prix d'actifs particuliers, et non pas le prix des biens et des services. Les actifs concernés par l'envolée des prix sont principalement les actions, les obligations et l'immobilier. Une crise systémique est survenue chaque fois qu'une bulle de l'un ou de plusieurs de ces prix a éclaté.

Les bulles financières qui se sont gonflées ainsi sont systématiquement alimentées par des endettements colossaux, privés mais aussi publics. Mais il faut bien comprendre l'origine de ces dettes, notamment publiques. En effet, une grande partie de ces dernières peut s'expliquer par la nécessité de sauver à chaque fois un système financier gorgé de dettes privées qui, elles, ont précisément alimenté de façon spéculative les bulles financières. Dans ce type de déroute, les États ont dû, une fois la crise éclatée, injecter, à chaque fois, des ressources publiques pour relancer l'activité économique. Bref, la dette publique est

venue au secours de capitaux financiers en perdition et d'économies exsangues en raison de cette crise.

Pourtant, une fois la crise passée, les élites politiques ont, à chaque fois et de façon très classique, insisté sur le niveau « alarmant » de la dette publique pour justifier des politiques économiques austéritaires mises drastiquement en œuvre. On ne peut donc pas s'étonner de la difficulté à trouver les financements nécessaires pour répondre à des besoins vitaux et notamment aujourd'hui pour ceux, indispensables, à la transition écologique.

On le sait, ces derniers besoins sont considérables. Une estimation indique qu'il faudrait, à l'échelle mondiale, investir environ 6 000 milliards de dollars par an sur une durée de 15 ans [6]. La question devient alors : ne faut-il pas un changement radical du système de financement de nos économies, pour tenter d'établir une concordance entre le temps de cette finance et le temps du climat ? La question est d'abord politique avant d'être technique, car l'ampleur du changement, son urgence, nécessitent de façon absolue d'engager une rupture ou une « bifurcation », là aussi, de nos systèmes traditionnels de financement de l'économie.

## 1-2 – Le dernier cycle financier, au cœur de la crise actuelle

Dès le début de l'année 2020, des déclarations annonçant la prochaine catastrophe financière se sont multipliées. Si l'on s'en tient seulement aux annonces de ce début de l'année, il est frappant de constater le nombre et la variété des causes qui ont été annoncées avant même que le choc provoqué par le Covid-19 ne se produise. Donnons-en quelques exemples, pour ensuite exposer ce qui nous semble être la véritable toile de fond de la crise qui se déroule sous nos yeux ; c'est un inventaire à la Prévert !

[La forte hausse de l'indice de la volatilité \(VIX\)](#) sur les marchés boursiers ; la forte volatilité de cet « indice de la peur » avait été signalée dès la fin janvier 2020. Or, cet indice est considéré comme pouvant être prémonitoire d'une catastrophe financière.

[La faiblesse des taux d'intérêt](#) ; cette cause mise en avant par la Bank of England, dès le 8 janvier, est évidemment plus structurante ; les taux d'intérêt à long terme ont flirté le zéro, voire ont été négatifs, depuis la crise des dettes souveraines en Europe (2013). On y reviendra.

[Les inégalités sociales et l'instabilité du secteur financier](#) ; ces facteurs, comme menace d'une nouvelle crise financière ont été avancés par la nouvelle directrice générale du FMI, K Gueorguieva, le 20 janvier dernier.

[L'accroissement de la dette mondiale](#) (IIF-Institute of International Finance et FMI-Fonds monétaire international) ; selon les publications de ces deux institutions en novembre 2019, jamais auparavant le rapport entre la dette mondiale et le PIB, n'a été aussi élevé qu'en 2019. Cet écart était à leurs yeux

annonceur d'une prochaine crise.

[La fréquence des événements climatiques](#) ; des économistes de la BRI ont publié, le 20 janvier dernier, un article sur les conséquences de la destruction de l'environnement sur le système financier mondial, significatives pour eux, de l'irruption d'un « cygne vert ».

[Les tensions commerciales entre les blocs](#) : N. Roubini a énuméré, le 19 février dernier, les ingrédients d'un cocktail explosif liés aux trois puissances qui dominent le monde : les États-Unis, la Chine et l'Europe. Et si, disait-il, les trois allaient mal en même temps ?

[Une cyber-attaque concernant les banques](#) : la nouvelle patronne de la BCE, Christine Lagarde, a redouté, le 10 février dernier, qu'une cyber-attaque se traduise par un blocage des comptes et, par conséquent une course aux guichets provoquant une crise financière majeure.

[L'épidémie de coronavirus](#) a pour sa part été évoquée dès le 13 février 2020 par l'agence Standard and Poor's comme cause possible d'une catastrophe financière. Cette agence a mis notamment en garde sur la survenue d'une crise financière mondiale de grande ampleur due à la situation particulière des banques chinoises.

Il résulte de toutes ces déclarations que la toile de fond de l'économie mondiale, et plus particulièrement de son système monétaire et financier, se trouvait particulièrement dégradé avant que ne survienne la crise du coronavirus. Le Covid-19 est un élément déclenchant, certes très puissant, mais qui survient dans une situation déjà potentiellement explosive.

Mais, plus précisément, essayons d'analyser de façon plus complète les causes identifiables de la rupture systémique actuelle.

On peut prendre comme point de départ les taux d'intérêt négatifs ; ils sont, il faut le souligner, une première historique mondiale, car il s'agit bien de la négativité de taux *nominaux*. Pourquoi de tels taux ? La réponse classique, souvent donnée par les économistes, fait appel à l'action des banques centrales qui, depuis la crise financière de 2007-2008, ont injecté des liquidités considérables dans le système bancaire et le système financier mondial.

Cette explication est exacte, mais elle reste un peu courte. Il faut prolonger le questionnement pour s'interroger sur les raisons de ces injections. Ont-elles à voir, comme l'affirment certains, avec l'idée de soutenir l'activité économique par le rachat de titres privés ? Ou bien encore ont-elles pour but d'alléger des dettes publiques devenues écrasantes, par le rachat de titres obligataires publics ? Ces deux raisons mises en avant par les banquiers centraux jouent sans doute. Mais, à notre sens, elles ne jouent que très partiellement.

Fondamentalement, en effet, on peut se demander si la crainte des banques centrales n'est pas avant tout motivée par la perspective d'une remontée trop brutale des taux d'intérêt. Il

faut insister sur cette peur, car une hausse des taux aurait un effet proprement catastrophique sur le bilan des plus grandes banques, celles qui sont systémiques, ou encore sur le bilan des investisseurs financiers. La raison ? Toute hausse de ces taux, même si elle peut avoir à terme un effet bénéfique pour les banques par une rémunération supérieure grâce aux crédits qu'elles peuvent accorder, entrainerait surtout, *mécaniquement et immédiatement*, l'effondrement de la valeur de marché des titres obligataires – privés ou publics – qu'elles détiennent dans leurs portefeuilles.

Il convient ici de bien saisir le sens de la causalité. Ce sont les grandes banques (système) et les investisseurs financiers, qui, en raison de leur puissance, ont intérêt à faire une pression maximale sur les banques centrales pour éviter toute remontée des taux d'intérêt. Ces acteurs en ont les moyens. Plusieurs d'entre eux ont des totaux de bilan supérieurs au total de bilan de leur banque centrale. De plus, les plus grandes banques systémiques forment un oligopole extrêmement puissant et très organisé [7]. En réalité, au cours de ce dernier cycle financier, c'est la pression « des marchés financiers » sur les banques centrales qui a conduit à une fuite en avant tout à fait délétère aboutissant à des taux très bas et *in fine* à la crise.

Les bulles se forment en effet en raison de ces taux d'intérêt générateur de crédit bancaire à très faible coût (pour les acteurs financiers ou les banques) qui permettent de financer des achats spéculatifs de titres toujours plus nombreux poussant ainsi à la hausse leurs cours. Ces derniers offrent des rentabilités élevées grâce aux plus-values réalisées sur des cours qui ne cessent d'augmenter (ex., le Dow Jones a augmenté de 400 % depuis 2008). La bulle-actions a donc été alimentée par un crédit bancaire à très bas coût.

Les conséquences du développement d'un tel cycle financier sont absolument redoutables. Un de ses effets est, nous l'avons vu, une inflation du prix des actifs (dite inflation financière). Mais, en même temps, ce développement est incompatible avec une inflation des prix des biens et des services (ou inflation classique). Car une hausse de cette dernière serait annonciatrice de relèvement des taux d'intérêt, et, comme nous l'avons vu plus haut, le signal d'une imminente catastrophe financière. Pour éviter tout processus inflationniste, une seule solution s'impose : il faut exiger des États le respect absolu du sacro-saint équilibre des finances publiques et des comptes sociaux.

Le cycle financier n'autorise par conséquent dans son déroulé, aucun déséquilibre, aucun déficit public, sauf de façon très marginale. Il exige des banques centrales qu'elles soient totalement indépendantes des pouvoirs publics, gage du maintien sous contrôle une inflation quasi nulle. Cette logique-là a tenu depuis une cinquantaine d'années avec trois cycles financiers qui se sont succédé et qui se sont terminés à chaque fois par une crise systémique.

Le quatrième cycle financier s'achève maintenant, en 2020. Entamera-t-il un cinquième cycle financier, ou bien sera-t-il finalement le dernier de la période ouverte depuis 1971 ? Tel est,

sur le fond, l'enjeu politique du « *momento* » que nous connaissons actuellement. D'où la question inévitable : la rupture systémique dans laquelle nous sommes plongés n'est-elle pas propice à des changements profonds et pourquoi pas à des changements démocratiques de grande ampleur ? Et si oui, avec quels contenus possibles ?

## 2 – La rupture systémique, une opportunité pour des pouvoirs citoyens

Comme nous l'avons écrit dans un ouvrage récent [8], la période qui s'ouvre aujourd'hui représente bien des similarités avec celle que la France a connue en 1981. L'arrivée de François Mitterrand au pouvoir annonçait des changements de grande ampleur sur les plans politique, économique et social. Par certains côtés, c'était un programme de rupture par rapport à un contexte mondial marqué à l'époque par la montée en puissance des politiques néolibérales et, de façon concomitante, par la mise en place du premier cycle financier que nous avons décrit précédemment.

Bien évidemment, le contexte dans lequel se déroule la crise actuelle comporte des différences majeures. La mondialisation économique s'est énormément amplifiée, la globalisation des marchés monétaires et financiers a franchi de nouvelles étapes, la formation d'un oligopole de banques systémiques a été et demeure au centre d'un jeu d'acteurs globaux (États occidentaux, Chine, banques centrales, GAFAM).

Simultanément, et en contre-point, les aspirations des peuples à des changements démocratiques se sont affirmées très nettement un peu partout dans le monde. La volonté de voir se développer des pratiques participatives à des échelles locales ou territoriales se vérifie en beaucoup d'endroits notamment depuis la dernière crise financière de 2007-2008. L'explosion de monnaies locales en constitue l'un des signes. Par ailleurs, la crise de nos démocraties occidentales, dont la montée du populisme est l'expression, s'accompagne d'une demande importante de modification des pratiques démocratiques. Enfin, l'incapacité de la communauté internationale et des chefs d'État à gérer les grands défis de notre planète – ceux particulièrement du réchauffement climatique, et plus immédiatement la crise sanitaire – suscite indignation et colère d'un nombre grandissant de citoyens.

La rupture systémique que nous vivons actuellement peut-elle être une opportunité politique pour répondre à ces aspirations démocratiques ? Le Président Macron a bien compris, en tout cas, le 12 mars dernier, que la crise sanitaire nous faisait entrer dans un nouveau monde. Dans sa déclaration solennelle aux Français il nous a dit en effet : « Il nous faudra demain tirer les leçons du moment que nous traversons, interroger le modèle de développement dans lequel s'est engagé notre monde depuis des décennies et qui dévoile ses failles au grand jour, interroger les faiblesses de nos démocraties » et plus loin : « Les prochaines semaines et les prochains mois nécessiteront des

décisions de rupture en ce sens ». Mais, comme certains commentateurs l'on fait remarquer dès le lendemain de cette allocution, des paroles quasiment identiques avaient été prononcées par un autre président, Nicolas Sarkozy, au lendemain de la crise de 2008. Sans pour autant être suivi d'effets...

Dans ce qui suit, nous allons défendre deux idées praticables selon nous, et qui sont, pensons-nous autant de « points de bascule » possibles de notre système économique et de son financement. Elles peuvent en effet contribuer à changer substantiellement sa logique de fond, celle du capitalisme financier compte tenu de leurs deux caractéristiques essentielles : elles peuvent, d'une part, nous extirper de ce dernier cycle financier dans lequel nos économies se sont embourbés dramatiquement ; d'autre part, elles sont politiquement à portée de mains, car elles n'ont pratiquement pas de coût budgétaire significatif. Leur mise en œuvre pourrait ainsi nous faire « basculer » vers un nouveau modèle économique, dont la caractéristique essentielle serait marquée par un processus de « démocratisation économique radicale », pouvant nous redonner notamment des marges de manœuvre pour une planification de grands projets écologiques.

Il s'agit d'une part de proposer des monnaies « citoyennes » aux différents échelons de la vie politique et sociale, et d'autre part d'engager une codétermination à parité dans l'organisation des pouvoirs de l'entreprise. La mise en œuvre de ces deux propositions – qui sont fortement liées entre elles comme nous allons le voir – est à l'évidence une affaire de volonté politique. Elles nécessitent en effet une explicitation claire de leurs enjeux et de leur portée. À cette condition, elles peuvent fournir des éléments pour construire un cadre adéquat au changement du modèle de financement de nos économies et, par conséquent, de celui de la transition écologique.

### 2-1 – Financer la transition écologique par des « monnaies citoyennes »

Le cycle financier dans lequel nos économies sont encore plongées jusqu'à présent repose sur l'idée que la création monétaire – qui naît du crédit bancaire – doit échapper à toute emprise politique. En conséquence, la quasi totalité du crédit distribuée par les banques ou les banques centrales doit échapper à l'État et donc à tout pouvoir politique. Bref, durant le temps pendant lequel s'est développé le néolibéralisme, la monnaie est devenue un bien privé échappant à tout pouvoir citoyen. C'est une idée qui a démontré progressivement son caractère insensé !

En effet, le crédit est là pour répondre à des besoins essentiels qui concernent aussi bien les ménages, les investissements des entreprises, mais aussi ceux liés aux services publics [9]. Comment en effet financer un projet d'envergure sans des avances de fonds et par conséquent sans création monétaire ? Laisser ce type de décision à des acteurs privés que sont les banques, ou bien à des banques centrales « indépendantes » des

États, comme c'est le cas actuellement, a provoqué le chaos que nous connaissons. Ce retrait de l'État en matière monétaire, dicté par l'idéologie néolibérale (alors que la monnaie est censée être un attribut de la souveraineté), est chaque jour qui passe en déconnexion totale des besoins de financement collectifs dont on a besoin. C'est même devenu, disons-le, intolérable.

La question est donc : comment orienter autrement la distribution du crédit, selon quels critères, et selon quelle légitimité ?

Le premier levier est de rompre avec l'indépendance des banques centrales vis-à-vis des États (ou de l'espace de souveraineté monétaire). Prenons l'exemple de la Banque centrale européenne : faire de l'euro une monnaie « citoyenne » consisterait par exemple à soutenir toutes les initiatives qui pourraient donner au Parlement européen un pouvoir d'orientation de la politique monétaire menée par l'Institut d'émission. Ce pouvoir concernerait aussi bien les objectifs de cette politique que les principaux moyens mis en œuvre pour les atteindre. En particulier, deux points importants concerneraient l'achat d'obligations et les garanties données aux crédits.

On peut défendre l'idée que certains titres obligataires (par exemple ceux de la Banque européenne d'investissement, dite maintenant « Banque du climat ») puissent être achetées de façon préférentielle par la Banque centrale européenne, ce qui permettrait de financer plus largement la transition écologique. Cela supposerait, dans le cadre actuel de la politique non conventionnelle de la Banque, l'abandon du principe de neutralité de ses achats. Or, le président de la Bundesbank, l'a déjà écartée, la déclarant impossible, au motif (ridicule) qu'en raison de l'étroitesse de ce marché, des distorsions en résulteraient.

Plus largement, le parlement européen pourrait promouvoir le « verdissement » du dispositif de garanties de la BCE quand celle-ci accorde des crédits à des banques. Dans la zone euro, les critères d'éligibilité de titres apportés par les banques en tant que collatéral de prêts, sont aujourd'hui principalement fondés sur les risques financiers qui leur sont associés, d'où leur cote ou leur décote. Il faut évidemment élargir les critères de la BCE, pour donner une priorité clairement affichée aux titres apportés par les acteurs qui soutiennent ou financent la transition climatique.

Le parlement européen devrait également pouvoir s'affirmer s'agissant du pacte budgétaire (déficits et dettes publiques). Ce serait à lui de réformer les règles budgétaires associées à la procédure de déficit excessif en s'appuyant notamment sur la clause de flexibilité. Celle-ci devrait être utilisée pour sortir l'investissement public et le coût des réformes structurelles visant à décarbonner l'économie du calcul des déficits nationaux. Le parlement pourrait aussi agir pour ne pas comptabiliser dans la dette publique les emprunts verts que les États auraient émis.

On pourrait enfin imaginer que le Parlement européen puisse demander à la Banque centrale d'annuler, à une date donnée,

toutes les dettes publiques européennes que celle-ci détient à l'actif de son bilan. C'est parce que cette décision serait légitimée politiquement qu'elle n'affecterait pas réellement la crédibilité de la BCE. Par contre, elle aurait un effet évidemment très salubre pour les finances publiques de chaque État de la zone euro puisque cette décision allègerait d'un seul coup les charges de leurs dettes. Les marges de manœuvre libérées pourraient alors servir utilement à une planification européenne d'envergure des investissements écologiques.

Toutes ces propositions concernant l'Union européenne seront évidemment très difficiles à conquérir, car, outre la réforme des traités qu'elles nécessitent, elles mettent en cause profondément la logique fondamentale du cycle financier actuel, ainsi que la pensée néolibérale qui la défend. Mais, c'est bien cette rupture qui est nécessaire !

Ce qui vient d'être dit ici pour une banque centrale comme la BCE peut s'élargir à d'autres champs territoriaux, par exemple à l'espace particulier des monnaies locales. Mais avant, on peut comprendre de cet exemple européen ce que peut être une monnaie citoyenne. C'est une monnaie dont l'émission et l'utilisation font l'objet d'un contrôle démocratique, direct ou indirect (par l'intermédiaire de leurs représentants). Il est clair que cette proposition doit aller de pair avec des réformes de la démocratie elle-même dans le cadre de valeurs communes (principe de droit) qui permettent d'encadrer son fonctionnement.

Venons-en maintenant aux monnaies locales. L'enjeu ici est toujours la capacité de distribuer du crédit par création monétaire. Or, beaucoup de monnaies dites locales n'ont pas cette capacité puisque l'émission d'une unité dans la monnaie nouvelle ne peut s'effectuer que par un dépôt simultané en monnaie nationale dans une banque. Où est la création monétaire dans ces conditions ?

On comprend que la capacité de distribuer du crédit par pure création monétaire représente un enjeu considérable. Elle implique une vraie responsabilité de nature politique de la part de ceux qui détiennent le pouvoir d'émission. C'est la raison pour laquelle on doit souhaiter la multiplication de ces vraies monnaies à condition qu'il y ait à chaque fois une véritable légitimité citoyenne, dans un cadre démocratique redéfini, qui soit le support de l'émission de la monnaie. De telles monnaies citoyennes pourraient être ainsi émises et gérées par exemple au niveau de municipalités ou de régions sous le contrôle de leurs assemblées élues [10].

Quelle que soit la zone monétaire considérée (euro, dollars, yen, ou même monnaies locales), un contrôle maîtrisé politiquement de la distribution de crédit par un pouvoir citoyen élu peut être le gage d'une politique d'investissements publics planifiés à plusieurs échelles et par conséquent d'un retour de services publics correspondant à des besoins fondamentaux [11]. C'est aussi la possibilité de pouvoir financer enfin, à la hauteur requise, les nombreux investissements nécessaires pour la transition énergétique et écologique [12].

Ce nouveau paysage monétaire serait évidemment très différent de celui que nous connaissons aujourd'hui. Il rendrait clairement à la monnaie la fonction politique qui est la sienne, à savoir d'être un bien éminemment public ou collectif ; en outre, la gestion citoyenne de son émission serait seule à même de satisfaire réellement les besoins sociaux de l'espace territorial qu'elle doit desservir [13].

Ce nouveau contexte n'implique pas la disparition de banques. À une échelle nationale par exemple, les acteurs bancaires seraient bien évidemment dépendants d'une banque centrale et par conséquent de l'autorité politique citoyenne en charge de la zone monétaire impliquée. Dans la période actuelle, le risque de faillite de plusieurs banques, et particulièrement de banques systémiques, s'avère particulièrement important. L'État sera peut être amené à les nationaliser si leurs fonds propres s'effondrent. La question qui se posera alors est celle de savoir si le changement des actionnaires impliquera automatiquement un changement de logique. Rien n'est moins sûr. L'expérience de nationalisations françaises en 1981-1982, a démontré clairement que le comportement des banques, nouvellement nationalisées, sous un gouvernement de gauche, n'était pas véritablement différent de banques privées : elles étaient seulement « étatisées », et non pas réellement « démocratisées ».

Alors que faire ? Une banque, privée ou publique, comme toute entreprise, possède une organisation et une autonomie relative de gestion qui lui est propre. Le projet de démocratie économique radicale que nous défendons ici modifie également l'organisation interne des pouvoirs des entreprises et concerne, par voie de conséquence aussi, les banques. C'est le second point qu'il nous faut examiner maintenant.

## 2-2 – Produire et financer autrement : la « codétermination à parité »

Démocratiser les circuits de financement de l'économie est un enjeu essentiel. Mais, peut-on réaliser cet objectif sans revoir la façon dont, à leur tour, les entreprises gèrent leurs flux financiers et décident de faire appel à des financements externes ? Le face à face entre, d'un côté, des pouvoirs citoyens qui décident de la distribution du crédit, et, de l'autre, des entreprises organisées par un pouvoir actionnarial, ne peut apparaître alors que comme une impasse susceptibles d'engendrer des conflits insolubles.

On peut certes continuer à faire appel à des actionnaires pour constituer les fonds propres des entreprises, leur demander ensuite de poursuivre les abondements financiers nécessaires, mais il n'est plus possible dans cette révolution des financements que nous proposons, de leur laisser l'exclusivité du pouvoir d'organisation. L'objectif d'une démocratie économique radicale dans l'entreprise devient alors nécessaire tout en étant un enjeu social.

Revenons un instant sur la situation actuelle. Derrière le terme générique « d'entreprise », il y a une réalité juridique complexe,

non définie d'ailleurs juridiquement, mais il y a surtout une réalité économique incontestable. Cette disjonction entre la juridique – les titres de propriété – et l'économique – l'organisation effective de l'entreprise – n'est pas le fait du hasard. Elle permet l'organisation verticale des pouvoirs.

Dans nos pays développés et comme de nombreux travaux juridiques et économiques l'ont montré [14], seules les « sociétés », comme personnes morales, sont reconnues par le droit. Les « sociétés » de capitaux par exemple sont constituées notamment par des apports de ressources financières ou en nature de la part des associés. Leur finalité est de dégager du profit. Ainsi, seuls les apporteurs ou « associés » sont détenteurs de parts (ou encore d'actions). Et eux seuls, exclusivement, ont la capacité d'organiser la gouvernance de la société en fonction du nombre des parts (ou actions) qu'ils détiennent. Ainsi, pour les sociétés de capitaux, les associés et seulement eux, maîtrisent réellement la chaîne de commandement à travers d'abord leur assemblée générale (selon le principe une action égale une voix), puis le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance) et enfin la direction générale (ou le directoire).

Les associés ont donc un double pouvoir : le pouvoir d'organisation de la société et le pouvoir d'affectation de ses profits. Mais, d'un autre côté, la société, constituée comme personne morale, est l'employeur des salariés subordonnés, sans que ces derniers ne fassent partie de la société, bien que la société dispose sur eux d'un pouvoir de direction. L'« entreprise » de ce point de vue est aujourd'hui une simple réalité de fait, c'est-à-dire une collectivité de travail organisée autour d'un appareil productif, en vue de la production de produits échangés sur le marché, placée sous une direction unique (laquelle seule procède de la société).

La hiérarchie des pouvoirs se décline donc à deux niveaux distincts et étanches : celui des associés sur la société, et ensuite celui de la société sur les salariés. Cette organisation n'est pas le propre du droit français. Ce modèle est répandu très largement sur la planète, même s'il connaît des variantes. Il reflète ce que l'on peut appeler sommairement, mais à juste titre, « *une organisation capitaliste du travail* ».

Ce modèle d'organisation hiérarchique des pouvoirs ne peut qu'apparaître obsolète, et d'ailleurs en contradiction avec les fondements d'une république démocratique. Justifié au nom du droit de propriété (qui ne porte que sur les actions), ce modèle est en réalité source d'un pouvoir privé qui appelle un contrôle démocratique. Une réforme est donc, là aussi, tout à fait essentielle pour faire évoluer l'organisation des pouvoirs et sa hiérarchie actuelle, vers un modèle équilibré des pouvoirs, plus riche en termes de relations de travail parce qu'il introduirait une véritable démocratie économique [15]. Ce modèle consisterait non seulement à donner à l'entreprise un statut juridique, mais surtout il se fonderait sur la *codétermination des décisions, à parité*, avec les salariés [16].

Là aussi, de nombreux auteurs, et des organisations syndicales,

prônent aujourd'hui la codétermination, mais celle-ci peut avoir des formes et une intensité variable [17]. Certains pays se sont engagés déjà dans cette voie depuis quelques temps notamment dans les pays du Nord de l'Europe (Pays-Bas, Norvège, Danemark, Suède, Finlande) et en Autriche, mais l'exemple le plus connu et qui ne ressemble à nul autre est celui de l'Allemagne.

La proposition que nous défendons ici va cependant un peu plus loin que ce qui est actuellement tenté, ou proposé, ici ou là, même en Allemagne. Nous insistons particulièrement sur l'idée que la parité doit pouvoir s'exercer jusqu'au niveau de la direction d'entreprise (comité exécutif ou directoire).

Résumons en quelques mots le nouveau schéma d'organisation des pouvoirs.

- Les apporteurs de capitaux comme les salariés, apporteurs de leurs forces de travail, sont « associés » sur un strict pied d'égalité. Cela revient à conférer aux associés de l'entreprise une *affectio societatis* qui s'exprime par leur volonté, implicite ou explicite, de faire converger leurs intérêts. Une telle *affectio societatis* permet de reconnaître une personnalité morale à l'entreprise distincte de celle de la société de capitaux.
- La prise en compte de cette égalité stricte suppose une représentation des associés qui soit adaptée selon que l'on apporte son capital ou bien sa force de travail. La solution évidente à ce problème est, en termes d'organisation, de créer deux collèges ayant exactement les mêmes pouvoirs à la fois dans les organes délibérants de « l'entreprise » que dans ses organes dirigeants.
- En assemblée générale, le collège des apporteurs de capitaux désigne ses représentants au conseil de surveillance (ou conseil d'administration) selon le principe « une part sociale égale une voix » ; de leur côté, les salariés désignent leurs représentants

dans ce même conseil selon le principe « une personne égale une voix ». Chaque collègue a le même nombre de représentants dans cette instance.

- Il en va de même dans les organes de direction (directoire ou comité exécutif). Les membres élus dans le conseil de surveillance (ou d'administration) désignent à leur tour, selon un principe de parité, leurs représentants au sein du directoire (ou au sein du comité exécutif [18]). Cette proposition va plus loin que celles avancées par d'autres auteurs qui limitent la codétermination aux seuls organes délibérants. C'est précisément en cela que nous qualifions cette proposition de « radicale ».

- La convergence des intérêts, l'ancienne *affectio societatis*, est réalisée par la nomination du président du conseil de surveillance (ou d'administration) d'une part, et du président du directoire (ou du comité exécutif) d'autre part. Ces présidents auront une voix prépondérante dans leurs organes respectifs. Mais, les statuts de « l'entreprise » nouvelle devront préciser à quel collègue ces présidents appartiendront, étant établi qu'il ne peut y avoir cumul par un même collègue des deux présidences [19].

Les enjeux d'une telle réforme de l'entreprise sont absolument considérables. À nos yeux, le point crucial est celui de l'institution, par le droit, de « l'entreprise » avec une codétermination à parité des pouvoirs, pour ouvrir enfin la voie à un modèle progressiste des relations sociales dans l'activité productive.

Face aux enjeux planétaires qui nous attendent après la résolution de la crise sanitaire, qu'il s'agisse de la réorientation de la finance, ou encore de l'orientation écologique de notre modèle de production, il est temps d'engager une vraie révolution pour une vraie démocratie économique !

Le 19 mars 2020

---

## Notes

[1] Expressions dues au Président Emmanuel Macron, lors de sa déclaration solennelle du 12 mars 2020.

[2] Mireille Delmas Marty : « Profitons de la pandémie pour faire la paix avec la terre », *Le Monde*, 18 mars 2020.

[3] Jean Marie Harribey propose, avec d'autres, d'appeler « capitalocène » ce temps particulier où crise écologique se conjugue avec crise de l'accumulation capitaliste ; voir *Le trou noir du capitalisme. Pour ne pas y être aspiré, réhabiliter le travail, instituer les communs et socialiser la monnaie*, Le Bord de l'eau, 2020, p.55.

[4] « Capitalisme, le temps des ruptures », Odile Jacob, 2019.

[5] La crise asiatique commencée en Thaïlande s'est ensuite propagée dans de larges parties du monde.

[6] Pour des estimations plus complètes sur les montants de financement nécessaires pour la transition écologique, on pourra se

reporter à l'ouvrage récent de Paul Jorion et de Vincent Burnand-Galpin *Comment sauver le genre humain*, Fayard, 2020, et à leur chapitre intitulé : « Pour un effort de guerre écologique ».

[7] cf. notre ouvrage : *L'hydre mondiale, l'oligopole bancaire*, Lux, 2015

[8] *Quand la gauche essayait encore ; le récit inédit des nationalisations de 1981 et quelques leçons que l'on peut en tirer*, Lux, 2020.

[9] Nous sommes en accord avec J.-M. Harribey quand il défend l'idée d'une monnaie endogène, voir *Le trou noir du capitalisme*, *op cit.*, p. 258.

[10] Par exemple, le Sardex est une monnaie qui correspond à ces critères. Voir [son site](#)

[11] Adair Turner observe que « la stimulation de la demande directement par un déficit budgétaire financé monétairement est parfois moins dangereuse que la création de monnaie privée », *op. cit.* p. 50.

[12] On rejoint ici les thèses du financement du « Green New Deal » que promeut la nouvelle Théorie monétaire Moderne (ou MMT selon l'acronyme anglais), théorie défendue notamment aux États-Unis par Alexandra Ocasio-Cortez.

[13] C'est une façon claire et efficace de répondre à l'urgence démocratique ressentie au niveau local. Cette urgence est parfaitement analysée par Laurent Mucchielli : « Pour les élus de tous niveaux qui gouvernent aujourd'hui notre pays, il y a donc urgence absolue à admettre que l'expression de la démocratie par le seul vote a vécu et qu'il faut véritablement instaurer davantage de participation et de délibération dans la vie politique » (*Médiapart*, 9 janvier 2019).

[14] Voir l'ouvrage de référence de Jean Philippe Robé : *L'entreprise et le droit* » (1999), Que sais-je ? n° 3442, P.U.F., Paris ; ou encore les travaux d'Isabelle Ferreras qui se réfère clairement à une approche bicamérale pour les entreprises « *Firms as Political Entities Saving Democracy through Economic Bicameralism* », Novembre 2017, Cambridge University Press, New York.

[15] Voir Olivier Favereau

in *L'impact de la financiarisation de l'économie sur les entreprises et plus particulièrement sur les relations de travail*, Rapport pour l'OIT, Genève, octobre 2016, p.16.

[16] Voir notre article dans *Médiapart* : « Donner un statut à l'entreprise pour reconnaître le travail », 11 janvier 2018. Sur le thème de la codétermination, rappelons les travaux très importants d'Olivier Favereau dans son séminaire au Collège des Bernardins. Sa démarche s'inscrit dans l'idée de fonder un droit de l'entreprise qui réhabiliterait un droit du travail ; sur ce sujet voir son article dans les *Mélanges en l'honneur d'Antoine Lyon-Caen* : « D'un droit du travail qui devient un droit du marché du travail », Dalloz, 2018.

[17] C'est notamment l'idée que défend avec force T. Piketty dans son dernier ouvrage. Sa description de la codétermination allemande est très complète et montre en quoi elle est partiellement un leurre, voir *op. cit.* p. 578-580. Il évoque cependant le partage des droits de vote 50-50 entre les salariés et les actionnaires sans plus de précision. Voir dans son ouvrage à ce sujet la note du tableau 17-1, p. 1130.

[18] Les directeurs financiers, de la stratégie et du personnel devraient également être désignés par le conseil, tant ces postes font partie de la haute technocratie dirigeante des entreprises. De même, les conseils pourraient s'ouvrir à d'autres collèges par exemple un collège de consommateurs, ou de l'environnement. Mais ces collèges devraient être également paritaires, car leurs membres seraient désignés conjointement par les deux collèges actionnaires / salariés. Pour plus de précisions, on pourra se référer à notre ouvrage : « *L'économie politique du XXI<sup>e</sup> siècle* », Editions Lux, 2017.

[19] De cette façon, toute paralysie est a priori évitée. Mais on ne peut exclure, il est vrai, qu'il puisse arriver des cas où le conseil de surveillance (ou d'administration) prenne des décisions qui apparaissent aux yeux du directoire (ou du comité de direction) comme étant inappropriées, ou inversement. Dans ces cas exceptionnels (qui n'empêchent cependant pas la gestion de l'entreprise), il conviendrait, passé un certain délai, de procéder à un renouvellement de ces instances, selon une procédure extraordinaire.