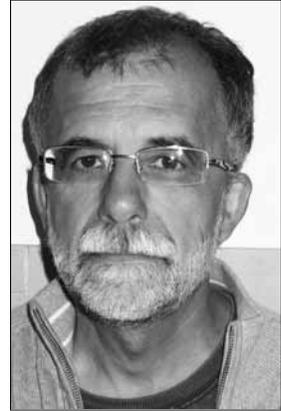


LA « DIPLOMATIE FINANCIÈRE » DE FRANÇOIS HOLLANDE : UNE CAPITULATION MÛREMENT PESÉE ?



DENIS DURAND *

Printemps 2014 : les autorités américaines menacent BNP Paribas de lui interdire toutes opérations avec les États-Unis sous peine du paiement d'une amende de 10 milliards de dollars. Toutes les énergies du gouvernement et de l'administration française se mobilisent pour négocier une atténuation de la peine ; malgré ces efforts, BNP Paribas n'échappera pas à une amende de 8,9 milliards d'euros. Après le règlement de l'affaire, le principal négociateur, Jean-Lemierre, remplacera Baudouin Prot à la tête de la banque. Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, tirant les conclusions de cette affaire, se plaindra des risques que fait peser l'hégémonie du dollar dans les relations économiques internationales. De fait, c'est bien parce que les opérations reprochées à la première banque française ont été menées en dollars qu'elles entrent dans le domaine de compétence de la justice américaine.

Cet épisode, au cours duquel François Hollande a personnellement tenté d'intercéder, sans grand succès, auprès de Barack Obama, peut être considéré comme révélateur de la place que tient la « diplomatie financière » dans la vie nationale. Il est aussi révélateur des limites que rencontre l'action des gouvernements français face aux forces de la mondialisation financière.

* ÉCONOMISTE, SYNDICALISTE À LA BANQUE DE FRANCE ; MEMBRE DU CONSEIL ÉCONOMIQUE, SOCIAL ET ENVIRONNEMENTAL

Une élection dans un climat de contestation de la dictature de la finance

François Hollande arrive à l'Élysée à un moment d'extrême tension dans le monde de la finance. La crise de l'euro atteint son paroxysme malgré les mesures péniblement élaborées, depuis 2010, par les autorités européennes, qui n'ont pas pu éviter une intervention du FMI aux côtés de la Commission européenne et de la Banque centrale européenne au sein de la « *troïka* » qui impose une austérité féroce à la Grèce. Nicolas Sarkozy a déployé beaucoup d'énergie dans la gestion de la crise et dans la recherche d'une direction conjointe avec Angela Merkel des affaires financières européennes. Mais la crise aiguë du capitalisme mondialisé déclenchée cinq ans auparavant par l'effondrement du marché des crédits immobiliers américains titrisés a fortement contribué à sa défaite dans l'élection présidentielle.

122

Non seulement le vote des Français en faveur de François Hollande exprime un rejet des politiques d'austérité inspirées par le couple « Merkozy » mais le chaos qui règne sur le système financier depuis la faillite de la banque Lehman Brothers, en septembre 2008, a sensiblement porté atteinte au prestige des idées néolibérales qui ont accompagné et servi de justification à la prise du pouvoir par les marchés financiers, au tournant des années soixante-dix et quatre-vingt.

Du discours prononcé par le candidat François Hollande, au Bourget, le 22 janvier 2012, on a surtout retenu une phrase qui capte avec beaucoup d'à propos ce climat idéologique : « Dans cette bataille qui s'engage, je vais vous dire qui est mon adversaire, mon véritable adversaire. Il n'a pas de nom, pas de visage, pas de parti, il ne présentera jamais sa candidature, il ne sera donc pas élu, et pourtant il gouverne. Cet adversaire, c'est le monde de la finance. »

Cette profession de foi s'accompagnait toutefois, au même moment, de démonstrations d'une tonalité très différente. Ainsi, quelques jours plus tard, François Hollande jugeait nécessaire de se rendre à Londres pour rassurer les financiers de la City. Il y fit savoir que sa prise de position en faveur de davantage de réglementation dans le secteur financier était « en ligne » avec l'opinion publique et semblable à celle de tous les autres candidats, y compris Nicolas Sarkozy. Soulignant qu'il n'y avait « plus de communistes en France, ou du moins plus beaucoup », il rappela que la déréglementation financière et l'ouverture des marchés à la finance et aux privatisations

avaient été lancées, en France, par des gouvernements de gauche sous François Mitterrand.

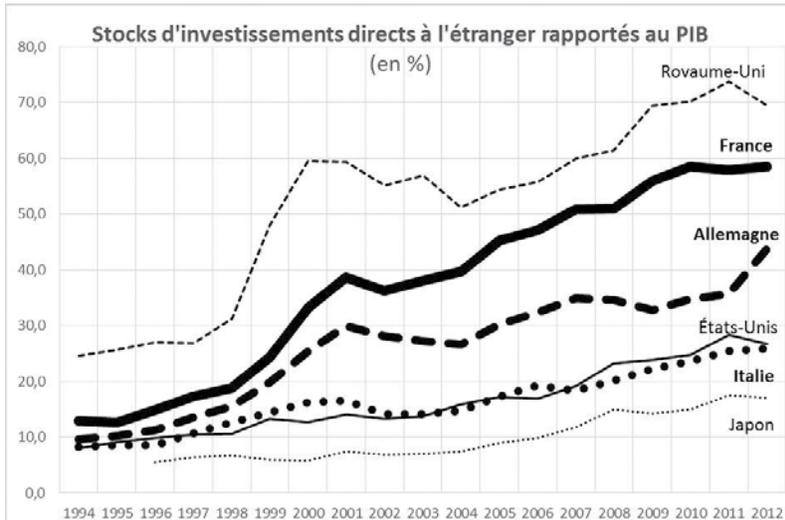
Ce moment clé de la campagne électorale éclaire les choix opérés par le président à partir de son élection : dès le début, l'affichage d'un programme plutôt marqué à gauche s'accompagnait de signes d'allégeance au pouvoir des marchés financiers. Ainsi, le recul du temps rend encore plus vif le contraste entre la politique effectivement menée par les gouvernements qui se sont succédé depuis mai 2012 en matière financière et les « soixante propositions » du candidat : « Je renégocierai le traité européen issu de l'accord du 9 décembre 2011 en privilégiant la croissance et l'emploi, et en réorientant le rôle de la Banque centrale européenne. Je défendrai une association pleine et entière des parlements nationaux et européen à ces décisions. Cinquante ans après le Traité de l'Élysée, je proposerai à notre partenaire l'élaboration d'un nouveau traité franco-allemand. Je défendrai un budget européen (2014-2020) au service des grands projets d'avenir. Je soutiendrai la création de nouveaux outils financiers pour lancer des programmes industriels innovants, notamment dans les domaines des technologies vertes et des transports de marchandises ferroviaires [...] J'agirai, dans le cadre du G20, pour une parité plus équilibrée de l'euro vis-à-vis du dollar américain et du yuan chinois en proposant un nouvel ordre monétaire international. »

Ce double dialogue – avec l'opinion et le « peuple de gauche » d'un côté, avec les marchés de l'autre – peut servir de clé de lecture de toute la politique suivie depuis mai 2012.

Une prise en compte de la vulnérabilité particulière de la France aux pressions des marchés

On peut penser que l'attention permanente portée par le président aux exigences des financiers repose sur une conscience de la situation singulière de la France dans la mondialisation capitaliste. Son économie est subordonnée, comme toute la zone euro, à l'hégémonie monétaire et financière américaine. Elle est soumise, comme toute l'Europe continentale, à la domination allemande. Mais la France se distingue par un degré élevé d'extraversion financière, reflétant deux caractéristiques concomitantes : le poids d'un petit nombre de très grands groupes multinationaux dans l'économie et le fort développement international des banques à base française.

Ainsi, le stock d'investissements directs français à l'étranger représentait 58,5 % du PIB en 2012, bien plus qu'en Italie (26,7 %) et qu'en Allemagne (43,8 %).



124

Source : Eurostat

De même, les créances des banques françaises sur l'étranger sont plus élevées, en proportion du PIB, que dans les autres grands pays développés, à l'exception du Royaume-Uni qui abrite la City, capitale mondiale de la banque.

Créances des établissements de crédit sur l'étranger au 31 décembre 2013

| | Milliards de dollars | Pourcentage du PIB |
|-------------|----------------------|--------------------|
| France | 2 465,6 | 90,10% |
| Allemagne | 2 483,3 | 68,30% |
| Royaume-Uni | 4 927,4 | 194,30% |
| Italie | 535,6 | 25,80% |
| Japon | 3 188,5 | 65,10% |
| États-Unis | 2 905,2 | 17,30% |

Peut-être peut-on voir là un des facteurs qui ont permis de maintenir, ces dernières années, la tradition d'une forte présence française à la tête des institutions financières internationales : FMI (Dominique Strauss-Kahn puis Christine Lagarde), Commission européenne (Michel Barnier au Marché intérieur et aux Services puis Pierre Moscovici aux Affaires économiques et monétaires), BCE (Jean-Claude Trichet à la présidence puis Benoît Cœuré au directoire).

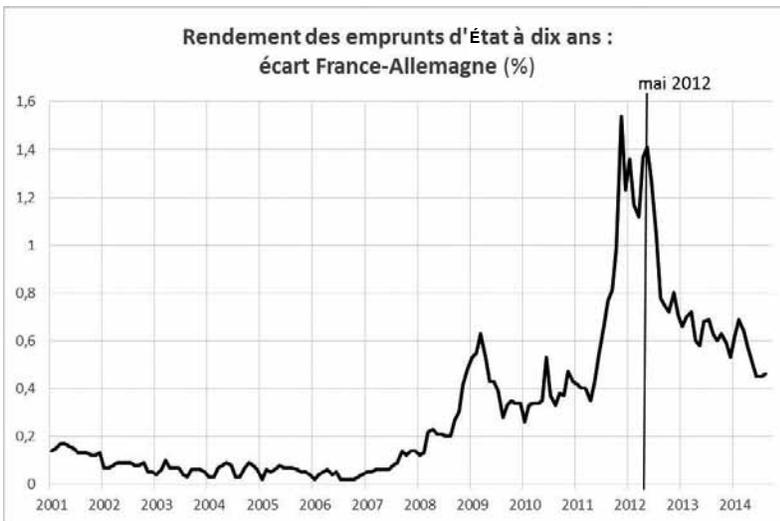
Mais l'extraversion délibérée du capital français a une contrepartie : en l'absence d'excédent du commerce extérieur (le solde des transactions courantes, fortement positif à la fin des années 90, est devenu négatif en 2005 et le déficit s'est fortement creusé depuis), la balance des paiements ne peut être équilibrée qu'au prix de considérables entrées de capitaux, sous forme d'investissements directs et sous forme d'investissements de portefeuille. Il en résulte par exemple que 46,7% des actions des sociétés cotées en bourse du CAC 40 sont possédées par des non-résidents (dont 15,9% aux États-Unis, 3,4% en Grande-Bretagne, 3,6% en Allemagne et 12,2% dans le reste de la zone euro)¹.

Dans ces conditions, la France est particulièrement vulnérable aux flux de capitaux internationaux. Depuis 1979 aux États-Unis, 1983 en France, la libéralisation des systèmes financiers a alimenté une énorme inflation financière génératrice de crises répétées. Confrontées dès le krach boursier d'octobre 1987 aux menaces que ces crises font peser sur la stabilité du système financier mondial, les autorités monétaires des États-Unis et du reste du monde n'ont jamais trouvé d'autre moyen que de fournir en urgence les liquidités dont les banques « systémiques » avaient besoin pour ne pas faire faillite. Mais, ce faisant, elles n'ont fait que repousser les échéances. Elles ont, à chaque fois, créé les conditions d'une accumulation supplémentaire de capital financier, désespérément à la recherche de rentabilité... et, par là même les conditions de nouvelles crises spéculatives chaque fois plus graves que les précédentes.

Avec la crise de l'euro, l'exemple de l'Espagne et même de l'Italie a administré la preuve que ces crises spéculatives peuvent menacer un grand pays européen. Même si la place de la France comme cinquième puissance économique mondiale peut rendre

¹ Pierre Bui Quang, « La détention par les non-résidents des actions des sociétés françaises du CAC 40 à fin 2013 », *Bulletin de la Banque de France*, n° 197, 3^e trimestre 2014.

peu vraisemblable un scénario à la grecque, il convient de noter que la part des non-résidents dans la détention de titres de la dette publique est particulièrement élevée en France ; elle a toujours été supérieure à 60 % depuis 2008, beaucoup plus, là encore, qu'en Allemagne ou en Italie, ce qui rend le pays vulnérable aux réactions des marchés². Les dirigeants français ne quittent pas des yeux l'écart de rendement entre les obligations du Trésor français et les titres de la dette allemande, dont une augmentation brutale signifierait une perte de confiance des marchés dans la signature de l'État français.



Source : Banque centrale européenne

C'est là l'expression concrète de la dictature des marchés financiers sur les politiques économiques. Au regard des évolutions enregistrées depuis l'élection de François Hollande, il est tentant de conclure qu'en contraste avec le mécontentement manifesté par beaucoup de Français vis-à-vis de sa politique, le jugement des marchés n'est pas si négatif : encore proche de son sommet en mai 2012, l'écart de rendement entre les Bund allemands et les obligations du Trésor français a fortement baissé dans les semaines

² S. M. Ali Abbas, Laura Blattner, Mark De Broeck, Asmaa El-Ganainy, et Malin Hu, *Sovereign Debt Composition in Advanced Economies : A Historical Perspective*, IMF Working Paper, septembre 2014.

qui ont suivi et a continué à se réduire jusqu'aujourd'hui, tout en restant supérieur à ce qu'il était avant la crise des *subprimes*. Paradoxalement, bien que la situation économique de la France soit perpétuellement stigmatisée pour son manque de respect des normes néolibérales, les titres d'État français ont conservé, jusqu'à présent, leur statut de valeurs refuges pour les capitaux internationaux, permettant même au Trésor de lancer, à plusieurs reprises, des emprunts à court terme à des taux négatifs ! Mais la contrepartie de ce fragile résultat est le maintien d'une pression incessante des marchés sur la politique du pays.

Du renoncement à une renégociation du traité budgétaire européen à la nécessité de rechercher un assouplissement des normes européennes de déficits publics

Ainsi, il est habituel de souligner que le principal terrain de la diplomatie économique, sous François Hollande comme sous ses prédécesseurs, a été celui des négociations européennes. Mais derrière les efforts pour tenter d'éviter les remontrances de la Commission, comme derrière les tentatives d'assouplir la rigidité des positions allemandes en matière de déficits publics, de compétitivité et de réformes structurelles, on reconnaît aisément le souci permanent et anxieux de prévenir toute réaction négative des marchés.

On peut le vérifier à propos de plusieurs négociations qui se sont déroulées dans les instances européennes depuis 2012.

Compte tenu du cadre institutionnel de la politique économique française – le Pacte de stabilité et de croissance, consolidé en 2012 par le Traité sur la stabilité, la croissance et la gouvernance européenne et par un « paquet » de deux règlements européens, dit *two-pack*, renforçant le contrôle de la Commission européenne sur la préparation des budgets des États membres – le sujet principal de négociation a été le respect de la norme de déficit public – 3 % du PIB – et la réduction de la dette publique.

Un épisode déterminant s'est produit dès les premiers jours du quinquennat. L'un des 60 engagements du candidat était de « renégocier le traité européen issu de l'accord du 9 décembre 2011 en privilégiant la croissance et l'emploi, et en réorientant le rôle de la Banque centrale européenne ». Dès le sommet européen du 29 juin

2012, cette ambition était abandonnée. Déjà, lors de sa visite à la City pendant la campagne électorale, François Hollande avait indiqué que, plutôt qu'une renégociation du traité, il recherchait seulement l'introduction d'une clause favorable à la croissance, qui n'aurait pas nécessairement à figurer dans le texte du traité lui-même. Et de fait, au retour du Conseil européen du 29 juin, il n'était pas question de remettre en cause le retour aux 3 % de déficit dès 2013. Il était encore moins question de modifier le traité européen ; l'adoption d'un « pacte de croissance », présenté comme la contrepartie obtenue en échange de cette concession, réaffirmait le choix de « réformes » d'inspiration libérale visant à rendre le marché du travail plus flexible et les travailleurs plus mobiles. Quant aux 120 milliards d'euros – 1 % du PIB européen – « mobilisés en faveur de mesures de croissance à effet rapide »³, ils consistaient pour moitié en un redéploiement de fonds structurels déjà programmés. Et si la Banque centrale européenne a considérablement contribué, à la même époque, à apaiser le climat régnant sur les marchés financiers – lorsque son président, Mario Draghi, a annoncé le 26 juillet 2012 qu'elle ferait « tout ce qu'il faut » pour empêcher un éclatement de l'euro et lorsque la BCE a confirmé, une semaine plus tard, qu'elle était en particulier prête à acquérir auprès de leurs détenteurs privés des titres publics en quantité illimitée – elle l'a fait bien davantage en réponse aux attentes des marchés qu'à la suite de pressions françaises.

Dans les deux années qui ont suivi, l'action du gouvernement français en direction des autorités de Bruxelles a consisté à obtenir des délais dans le respect des injonctions du TSCG en jouant sur la complexité de la norme qui traduit ces injonctions. Incapable de respecter les engagements pris en matière de retour à un déficit public inférieur à 3 % du PIB, le « programme de stabilité » pour 2013-2017 adopté en avril 2013 insistait surtout sur l'effort annoncé en vue de réduire le « déficit structurel » des finances publiques⁴. Ce « déficit structurel » est une notion complexe, censée correspondre au déficit que feraient apparaître les comptes publics si l'économie se situait à son « potentiel de croissance ». Dès lors qu'en raison d'une mauvaise conjoncture ce potentiel ne serait pas atteint – c'est l'hypothèse

³ Conclusions du Conseil européen des 28 et 29 juin 2012,

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/fr/ec/131408.pdf

⁴ Denis Durand, « Programme de stabilité 2013 : quelle alternative pour l'emploi et les services publics ? », *Économie et Politique*, n° 704-705, mars-avril 2013.

servant de base à la présentation du programme de stabilité – un déficit observé supérieur à la norme serait acceptable. En revanche, en affichant une réduction du « déficit structurel » cumulée de plus de 5 points de PIB entre 2012 et 2017, le gouvernement annonçait un effort considérable. De fait, il l'a été : l'alourdissement de la pression fiscale sur les salariés et les consommateurs et les plans d'économies budgétaires ont lourdement pesé sur le pouvoir d'achat des ménages, sur la qualité des services publics et sur les perspectives d'investissement des entreprises. Mais, précisément du fait de cette austérité budgétaire qui freine l'activité économique et réduit le rendement des prélèvements publics et sociaux, les résultats en termes de réduction des déficits n'ont jamais été au rendez-vous. Le dernier épisode en date a été la confrontation entre le gouvernement français et la Commission sur la conformité du budget 2015 aux normes de réduction du déficit.

Ces résultats, comme l'effondrement de la popularité du président et les déboires électoraux de sa majorité parlementaire, traduisent l'échec du pari conjoncturel mis en avant par François Hollande à destination de l'opinion française : profiter d'une reprise économique mondiale pour gérer le quinquennat en deux temps : deux ans et demi de réformes visant à rendre l'économie française capable de produire davantage de façon compétitive, deux ans et demi pour permettre aux Français d'en retirer les bénéfices dans leur pouvoir d'achat et leurs emplois.

129

Défendre autant que possible les intérêts des groupes bancaires français

Un autre engagement tenait une place importante dans le programme du candidat Hollande : une nouvelle loi bancaire pour séparer les activités de clientèle des activités de marchés. En 2012, le sujet est d'actualité. La faillite de Lehman Brothers, la menace pesant sur les banques britannique qui n'ont dû leur salut qu'à leur nationalisation ont poussé les autorités américaines et britanniques à rechercher les moyens de limiter les risques pesant sur les établissements recueillant des dépôts. Aux États-Unis, le rapport remis au gouvernement par Paul Volcker préconise d'interdire aux banques de dépôts de réaliser certaines opérations spéculatives ; en Grande-Bretagne, la commission Vickers préconise de cantonner la banque de détail dans des filiales spécialisées, spécialement

capitalisées. Dans l'Union européenne, la commission présidée par le gouverneur de la Banque de Finlande, Erki Liikanen, travaille dans le même sens. Le commissaire européen Michel Barnier s'attachera à transcrire ces recommandations dans une législation à portée européenne.

Ces projets ont été jugés, à juste titre, très insuffisants. Ils ne remettent pas en cause le développement d'une sphère financière faisant appel au soutien d'une partie du système bancaire. En supposant même que tout lien en capital soit coupé entre les banques de dépôt et les banques de marchés, rien n'empêcherait ces dernières de trouver des financements auprès des banques commerciales, sur le marché monétaire ; seule une politique monétaire orientant sélectivement les crédits vers des projets répondant à des critères précis en matière d'emploi, de formation, de création de valeur ajoutée dans les territoires pourrait tarir efficacement le soutien apporté par la création monétaire des banques à l'inflation financière⁵. Mais dans ce domaine, le gouvernement français s'est distingué par sa grande timidité. La « loi de séparation et de régulation bancaire » adoptée en juillet 2013 se borne, en matière de séparation, à interdire un très petit nombre d'opérations que représentent à peine 1 ou 2 % des activités des grands groupes français sur les marchés de capitaux. Elle est tellement inoffensive que l'adoption d'une directive européenne un peu plus restrictive, quelques mois plus tard, suscitera une vive controverse entre le commissaire européen Barnier et le gouverneur de la Banque de France qui s'est fait là, comme en de nombreuses circonstances, et avec l'aval manifeste du gouvernement, le porte-parole du point de vue exclusif de la profession bancaire française⁶.

En l'occurrence, la position de Paris convergeait avec la stratégie de Berlin ; dans les deux pays, on s'était empressé de devancer la publication du rapport Liikanen pour adopter une loi bancaire visant à modifier aussi peu que possible les pratiques du système bancaire national. De la même façon, les deux pays ont agi de concert pour rendre aussi insignifiante que possible la taxation des transactions

130

⁵ Cf. Denis Durand, « Mieux vaudrait combattre la dictature des marchés financiers », *L'Humanité*, 13 février 2014.

⁶ Voir Christian Noyer, « Il ne faut pas scinder nos activités bancaires, préservons le financement des entreprises », *Le Monde*, 13 février 2014 et, dans le même numéro, le point de vue des économistes Jean-Luc Gaffard, Henri Sterdyniak et Jean-Paul Pollin, « Séparer les fonctions de nos banques est une nécessité ».

financières négociée dans le cadre européen à la suite d'initiatives pourtant françaises, mais prises sous les gouvernements antérieurs.

Il en a été tout autrement à propos d'un dernier sujet majeur faisant suite à la crise de l'euro : la négociation d'une union bancaire destinée à compléter l'union monétaire, lancée à l'été 2012 par les chefs d'État européens sous l'impulsion d'Angela Merkel⁷. À ce moment, l'inquiétude immédiate portait sur la situation des banques espagnoles, menacées de faillite après avoir dispensé des centaines de milliards de crédits immobiliers dont la crise était en train de révéler qu'une bonne partie risquait de ne jamais être remboursée. Dans cette hypothèse, seule une injection massive de fonds publics pourrait empêcher un anéantissement des dépôts de leurs clients. C'est ce scénario qui s'était produit quelque temps auparavant en Irlande, faisant passer la dette publique de 24,9 % du PIB en 2007 à 117,4 % en 2012. Comme la dette espagnole était déjà passée, à la même période, de 36,3 % à 86 % du PIB, il était clair que Madrid n'avait pas les moyens de faire face, seul, à une telle ardoise, et qu'il faudrait donc faire appel au « mécanisme européen de stabilité » mis en place à la suite de la crise grecque. Rien ne pouvait être plus désagréable au capital allemand. Les dirigeants européens – chefs de gouvernement et gouverneurs de banques centrales – avaient donc un puissant motif de rechercher les moyens de couper le lien entre risques bancaires et dettes publiques.

Dans les négociations sur l'« union bancaire », chaque gouvernement a défendu les intérêts de son système bancaire respectif. Il est frappant d'observer que, contrairement à Paris, Londres et Francfort ont obtenu que leurs banques échappent en grande partie au nouveau dispositif.

Pour les milieux dirigeants du Royaume-Uni, l'impératif absolu est de consolider la place de la City comme capitale mondiale de la finance et de la banque, et d'empêcher toute autorité extérieure d'intervenir dans les affaires de la finance anglo-saxonne. C'est ainsi que les banques anglaises, extérieures à la zone euro, échappent à la surveillance de la BCE ; et le gouvernement britannique n'a cessé de s'opposer à tout ce qui pourrait limiter son choix souverain en cas de mobilisation de fonds publics pour éponger les pertes d'une banque en faillite.

⁷ Cf. Denis Durand, « Union bancaire européenne : de quoi s'agit-il ? », *Note économique* de la CGT, n° 141, mai 2014.

En Allemagne, le réseau très décentralisé des banques mutualistes et des caisses d'épargne (des banques dont le capital est possédé par les communes et les Länder) explique en grande partie les performances des PME dans la compétition internationale. Berlin a obtenu qu'elles soient exclues de la surveillance directe de la BCE, au motif qu'elles ne feraient pas partie des « établissements les plus significatifs » du point de vue des risques qui pèsent sur la stabilité financière (de fait, ces établissements ancrés dans leur tissu économique et politique local sont relativement à l'abri des errements de la mondialisation financière, à la différence des banques régionales qui coiffent leur activité au niveau des Länder et qui ont beaucoup souffert de leur insertion plus ou moins forcée dans la concurrence financière internationale). De même, l'Allemagne ne voulait pas d'une « union de transferts » dans laquelle les États ou les banques des pays du Sud bénéficieraient de fonds apportés par les États du Nord au mécanisme de stabilité mis en place à la suite de la crise grecque : elle a réussi à limiter au minimum la mobilisation de ces fonds en cas de faillite bancaire.

132

À l'inverse ce n'est pas, en l'occurrence, le point de vue de la « place financière de Paris », même soutenu à fond par l'État français, qui a pesé le plus. De fait, c'est la quasi-totalité du système bancaire français, concentré au sein de cinq grands groupes principaux (BNP-Paribas, Société Générale, Crédit agricole, BPCE et Crédit mutuel) qui fera à partir de novembre 2014 l'objet d'une surveillance directe de la BCE, en lieu et place du contrôle national précédemment exercé par l'autorité de contrôle prudentiel et de régulation. On peut penser que ce nouveau contexte institutionnel renforcera la dépendance de la France envers la mondialisation financière.

Servir les marchés financiers ou les combattre radicalement en s'attaquant aux critères du crédit bancaire : deux façons de prendre congé de la tradition sociale-démocrate

Afficher une loyauté maximale aux injonctions des marchés financiers ; sous cette contrainte, défendre autant que possible les intérêts des groupes français, tout particulièrement ceux des grands réseaux bancaires : ces deux principes résument donc la stratégie internationale du gouvernement actuel en matière financière, comme ils résumaient déjà, pour l'essentiel, l'action de ses prédécesseurs.

Qu'un président socialiste ait fait ce choix délibéré en dépit des attentes de ses électeurs souligne la difficulté de définir une politique de gauche face à la domination des marchés financiers. On peut penser que cette expérience reflète une prise de parti très réfléchie de la part de François Hollande. Familier, par sa formation, des raisonnements économiques, et conscient des échecs répétés rencontrés par les politiques, en France ou ailleurs, visant à corriger le pouvoir des marchés par des moyens fiscaux et réglementaires, il en aurait conclu à la nécessité d'abandonner toute velléité de contester le règne des marchés financiers. On ne satisfait pas à moitié leurs exigences : si l'on fait le choix de les suivre, il faut aller jusqu'au bout. D'où l'enchaînement de mesures exprimant de plus en plus clairement ce choix, jusqu'au « pacte de responsabilité » et aux orientations sociales libérales assumées du deuxième gouvernement Valls.

Même si ces orientations peuvent se réclamer d'une forme de réalisme et de lucidité sur les rapports de forces, et même si elles ont peut-être été comprises à Wall Street et à la City, leur échec économique est visible et leurs dégâts sociaux et politiques sont insupportables. D'où, également, la contestation de ces choix par des leaders de la gauche soucieux de redonner vie à la tradition sociale-démocrate. Mais l'échec immédiat, dès le début du quinquennat, des premières tentatives de redistribution fiscale inspirées par cette tradition indique la nécessité d'une stratégie plus ambitieuse de transformation sociale.

Ils'agirait, au-delà de la seule intervention de l'État, d'opposer à la puissance des marchés financiers une convergence de mobilisations sociales pour la conquête, par les citoyens, de nouveaux pouvoirs d'intervention et de décision dans tous les domaines de la société. Jusque dans la finance, pour mobiliser les moyens financiers au service d'objectifs sociaux. On viserait ainsi à répondre de façon cohérente aux défis que rencontre notre civilisation et qui sont à la racine profonde de la crise du capitalisme financiarisé et mondialisé : révolution écologique, révolution démographique avec l'allongement de la durée de la vie ; on viserait à tirer parti des possibilités radicalement nouvelles offertes par la révolution informationnelle et par la révolution monétaire (la plasticité donnée à la création monétaire par l'abandon de tout ancrage du système monétaire international sur l'or)⁸.

⁸ Paul Boccard, *La crise systémique, Europe et Monde, quelles réponses ?*, Le Temps des Cerises, Paris, 2011.

Dans cette perspective, la lutte pour réorienter les crédits bancaires, du local au mondial, apparaît comme stratégique. En matière internationale, elle comporterait une refondation radicale de la construction monétaire européenne, autour d'une nouvelle sélectivité de la politique monétaire en faveur de l'emploi, de la formation, de la création de valeur ajoutée dans les territoires et de préservation des ressources naturelles. Elle comporterait également une dimension largement absente de la diplomatie financière de François Hollande : la recherche d'une convergence avec les pays émergents pour contester l'hégémonie monétaire américaine et imposer un autre système monétaire international⁹.

Résumé :

Avec le recul du temps, le contraste est de plus en plus frappant entre la tonalité, plutôt à gauche, des engagements du candidat Hollande et la « diplomatie financière » qu'il a menée depuis son élection. Tout se passe comme s'il avait délibérément choisi de donner satisfaction à toutes les exigences des marchés financiers. Une telle attitude peut s'expliquer par les options idéologiques défendues de longue date par l'actuel président, et par l'extraversion financière de l'économie française qui la rend particulièrement vulnérable aux pressions de la finance libéralisée. L'échec patent de cette politique met en lumière l'actualité d'un débat, à gauche, sur le degré de radicalité des moyens à mobiliser pour affronter la domination des marchés financiers.

⁹ Paul Boccara, « Les perspectives ambivalentes d'une Banque et d'un Fonds des BRICS pour une autre construction de la mondialisation », *Économie et Politique*, n° 720-721, juillet-août 2014.