



HAL
open science

L'Europe financière et la privatisation de la monnaie

Gaël Giraud

► **To cite this version:**

Gaël Giraud. L'Europe financière et la privatisation de la monnaie. Revisiter les solidarités en Europe : Actes du Colloque - 18 et 19 juin 2018 - Collège de France, 2019. halshs-02064758

HAL Id: halshs-02064758

<https://shs.hal.science/halshs-02064758>

Submitted on 12 Mar 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Chapitre 2 – L’Europe financière et la privatisation de la monnaie

Gaël Giraud

Économiste en chef de l’Agence Française de Développement, directeur de recherche au CNRS

Le 9 mars 2015, la Banque centrale européenne (BCE) a mis en place des politiques monétaires non-conventionnelles d’assouplissement quantitatif (*quantitative easing policies, QE*). Cette innovation a permis à la banque de Francfort de créer environ 2.400 milliards d’euros —soit l’équivalent d’environ un quart du PIB de la zone euro— tout en réduisant de manière drastique l’exigence de qualité des actifs apportés en collatéral par les banques privées récipiendaires de cette manne. Cette masse monétaire a notamment été utilisée par le secteur bancaire secondaire pour acheter de la dette publique émise par les Etats de la zone euro. Une prophylaxie volontiers présentée comme un expédient nécessaire pour remédier à la “crise des dettes publiques”, voire pour “sauver l’euro”. Je voudrais, dans ce qui suit, suggérer que cette politique monétaire constitue en réalité la pointe la plus visible d’une construction de la zone euro qui participe elle-même d’un projet politique post-libéral, celui de la privatisation des sociétés européennes, dont l’impensé théologico-politique demande encore à être élucidé.

I. L’Europe financière

A. Les politiques de *Quantitative Easing*.

Le mécanisme “non-conventionnel”¹ sous-jacent au rachat des dettes souveraines par la BCE est très simple². Francfort n’est pas autorisée à racheter immédiatement de la dette publique sur le marché primaire d’émission de la dette, l’interdiction lui en est faite par l’article 123 du Traité sur le fonctionnement de l’UE. Ce sont les banques privées (BNP Paribas, Société générale, BPCE-Natixis, Crédit Agricole, etc.) qui achètent de la dette publique émise par les Etats (lors, e.g., des adjudications du Trésor français) et les revendent sur le marché secondaire. Les banques privées sont ainsi incitées à racheter de la dette publique à moindre coût, certaines de trouver un acheteur à Francfort ou dans leur banque centrale nationale³. De cette manière, les Etats ont pu continuer à s’endetter à des taux d’intérêt relativement faibles. La BCE, quant à elle, a délivré les banques de la gestion des risques associées à ces dettes publiques, en accumulant ces dernières sur son propre bilan ou celui des banques centrales nationales. Un transfert des dettes publiques des Etats vers le circuit des banques centrales, *via* les banques privées, a donc été organisé, au bénéfice des Etats et des banques, ces dernières ayant empoché des

¹ Ainsi qualifié par opposition aux pratiques “conventionnelles” de la BCE : fixation des taux directeurs des opérations de refinancement et opérations d’*open market*.

² En mai 2018, sur 2,431 Mds € dépensés, la BCE avait acheté 1,993 Mds€ (82%) d’obligations d’Etat, 157 Mds€ d’obligations d’entreprises et 281Mds€ de produits titrisés.

³ Une large part de ces rachats est en effet effectuée, sous supervision de la BCE, par les banques centrales nationales, qui rachètent les titres de dette souveraine de leur pays.

commissions substantielles pour le service rendu puisque le différentiel de taux entre le taux d'emprunt à la BCE (essentiellement nul, voire négatif) et le taux de rémunération des dettes publiques (faible mais positif) constitue une rente sans risque, un authentique *free lunch*¹.

A quoi a servi ce mécanisme² ? Premièrement, à sauver un certain nombre de banques de la zone euro qui n'ont pas fait le ménage de leur bilan depuis la crise de 2008. Elles conservent des *non performing loans* (NPL), un euphémisme pour désigner des "actifs pourris"—souvent des actifs titrisés toxiques achetés par les banques européennes à leurs concurrentes nord-américaines avant 2007—qui ne rapportent ni ne valent plus grand chose. Au 1er trimestre 2018, selon la BCE, 688 Mds d'euros restaient ainsi en souffrance dans les bilans bancaires européens, au lieu de 865 en 2017. Une réduction de 20% du problème opérée grâce à certains *hedge funds* qui ont consenti, contre rémunération, à racheter les moins problématiques de ces titres "pourris"³. Monte dei Paschi di Siena, troisième banque d'Italie et plus ancienne banque du monde encore en activité, créée en 1472, aura survécu à la crise de 1929 mais pas au *krach* de 2008 puisqu'elle a fait faillite toute seule, en décembre 2016, après une longue agonie de 8 ans, sans qu'aucune nouvelle crise financière n'ait été nécessaire pour lui apporter le coup de grâce. Elle a été entièrement rachetée par Rome, au frais du contribuable italien, sans qu'aucun des mécanismes européens mis en place pour sauver les banques, notamment la fameuse Union Bancaire Européenne et son "fonds de résolution", n'aient été actionnés. La banque de Sienne est un exemple caricatural (qui plus est entouré de suspicions d'activités illicites) mais beaucoup d'autres, y compris les *Cajas* en Espagne ou encore la banque Bankia⁴, un certain nombre de banques italiennes très vulnérables, des banques françaises, des *Landesbanken* allemandes (qui échappent sans motif valable au périmètre de supervision de la BCE) n'ont toujours pas fait le ménage et continuent de survivre avec des NPL qui grèvent leurs fragiles bilans. L'assouplissement quantitatif de la BCE leur a octroyé une assistance en oxygène continue, sans que le public européen n'ait compris de quoi il retournait, et avec la complicité des gouvernements qui y trouvaient un expédient facile pour continuer de s'endetter à peu de frais.

B. Vers une nouvelle crise financière ?

On lit parfois que, grâce à cet argent, les banques privées ont essentiellement acheté des actifs financiers sur les marchés financiers. Il faut rappeler que ces deux types de transaction ne s'effectuent pas dans la même monnaie : la Banque Centrale et les banques

¹ A rebours de l'adage populaire américain, "*there ai'nt no such thing as a free lunch*", fréquemment évoqué par les tenants de l'austérité budgétaire ou par les défenseurs de l'hypothèse d'absence d'opportunité d'arbitrage dans les modèles mathématiques utilisés sur les marchés financiers.

² A ne point confondre avec les opérations monétaires sur titre (*Outright Monetary Transactions*, OMT) créées en 2012, qui consistent pour la BCE à racheter de la dette souveraine sur le marché secondaire à condition que le pays concerné en fasse la demande et soit lié par un programme d'assistance financière de l'UE lui-même conditionné à la mise en oeuvre de "réformes structurelles" invariables : "assouplissement" du marché du travail et austérité budgétaire. A ce jour, aucun pays n'a consenti un tel abandon de souveraineté.

³ Unicredit a fait la demande auprès de la BCE, cette année, de pouvoir vendre ses NPL tout en étant exemptée de l'impératif prudentiel qui veut que la perte enregistrée par la vente d'un actif dévalorisé soit compensée par un rehaussement en capitaux propres. A ce jour, la BCE n'a donné aucune réponse à une demande qui reviendrait à cautionner des banques déjà sous-capitalisées pour la plupart.

⁴ Dont la manipulation des cours des obligations, avec la complicité de la Banque d'Espagne, a été révélée en 2017.

de second rang s'échangent de la monnaie banque centrale sur le marché interbancaire, tandis que les actifs des marchés financiers s'échangent contre de la monnaie "de second rang", celle dont disposent les citoyens sur leur compte de dépôt. Compte tenu du taux de réserve obligatoire en zone euro (1% depuis le 1er janvier 2012), l'argent prêté à taux à peu près nul par la BCE permet en principe aux banques privées de créer 240,000 Mds (240 trillions) d'euros. Nous allons voir *infra* que l'endogénéité de la création monétaire n'est pas aussi simple : elle est bridée par la demande de crédit qui s'adresse au secteur bancaire et par les contraintes prudentielles qui s'imposent aux banques, en particulier en matière de fonds propres. Quoi qu'il en soit, seuls 10% de la création monétaire rendue possible par la manne de la BCE ont concerné des activités liées à l'économie réelle ; 90% ont été utilisés pour acheter des actifs financiers. Cela a facilité à l'explosion du cours des actifs financiers engendrant une nouvelle bulle financière beaucoup plus grosse que celle qui a éclaté en 2008 et qui finira tôt ou tard, elle aussi, par éclater. Personne ne sait quand, mais selon l'adage latin, *Mors certa, hora incerta*.

Les ingrédients du gonflement de la bulle (et de son éclatement prochain) sont en grande partie identiques à ceux de 2007. Pire, aux crédits *subprime* et à la titrisation qui avaient provoqué le désastre de 2007-2009, se sont ajoutés des produits spéculatifs à effet de levier interne (CFD, *contracts for differences*) et des emballages de produits synthétiques (ETF, *exchange traded funds*), autrement dit des paquets de produits dont personne n'est réellement capable de mesurer les corrélations de défaut, et donc la vitesse de propagation de l'implosion lorsqu'elle aura lieu¹. La gestion passive ou indiciaire promet, quant à elle, de devenir majoritaire aux Etats-Unis—elle y représente déjà 38% de la gestion de fonds, moitié ETF et moitié indiciaire— et l'Europe évolue dans le même sens du fait de la deuxième directive de la Commission européenne sur les marchés financiers qui impose la transparence sur les frais de gestion, plus faibles dans la gestion passive. Autrement dit, les catalyseurs du mimétisme grégaire qui accélère et amplifie aussi bien les euphories irrationnelles que les mouvements de panique gagnent du terrain avec le consentement du régulateur qui, au motif de se préoccuper de transparence, en favorise le déploiement. En zone euro, enfin, le remboursement en 2021 des prêts à moyen terme par les banques européennes à la BCE promet d'être une échéance délicate... Sauf à jouer les aruspices du *Templum* antique, il est vain, toutefois, d'essayer d'anticiper par où viendra le prochain *krach* : il peut s'agir aussi bien de la dette estudiantine (1,500 Mds de dollars) que des collatéraux douteux qui servent dans le monde entier à garantir plusieurs opérations financières en même temps (et ne peuvent donc pas remplir leur fonction en cas de turbulence) ou encore des banques publiques chinoises opaques, ou encore du bras de fer entre la Commission européenne et le gouvernement italien... Elle est inévitable compte tenu du hiatus grandissant entre l'endettement privé associé à l'inflation du prix des actifs financiers et l'atonie des revenus issus de l'économie réelle qui permettraient de rembourser ces dettes. Dans tous les cas, il s'agira d'une conversion brutale de la crise actuelle de solvabilité d'un trop grand nombre d'acteurs surendettés (les banques en premier lieu, le secteur privé industriel en second, les ménages et les Etats en troisième) en une crise de liquidité. L'urgence politique devrait consister à protéger les citoyens européens quelle que soit l'origine de la prochaine tourmente. J'ai démontré ailleurs que l'Union bancaire européenne, toujours en attente d'une assurance européenne des dépôts, échoue dans cette

¹ Avant 2007, les CDO (*Collateralized Debt Obligations*) "au carré" avaient disséminé le risque de manière analogue, dans la plus complète opacité.

fonction¹. La reconfigurer de manière que la socialisation des pertes aux dépens des contribuables ne soit pas l'unique issue possible du prochain maelström financier devrait être la priorité politique de la Commission européenne —avec le financement de la transition écologique.

C. “Ruissellement” monétaire et inégalités

Mario Draghi a affirmé lors d'une audition devant le Parlement européen : « il est vrai que les plus riches sont les premiers à bénéficier des effets du QE, en même temps c'est l'outil le plus puissant pour faire reculer les inégalités à plus long-terme ». Ce n'est pas l'avis de chercheurs de la Banque d'Angleterre², qui reconnaissent que la politique de QE a essentiellement bénéficié aux plus riches. De fait, en Grande-Bretagne les 10% les plus riches de la population possédaient 56% des richesses en 2008, ils en possèdent 65% en 2014. L'argument qui justifie l'assertion de M. Draghi est que l'inflation du prix des actifs financiers a permis d'enrichir les détenteurs d'actifs, c'est-à-dire la fraction des plus fortunés de la population ; grâce à l'effet de ruissellement (*trickle-down effect*), cette minorité privilégiée est devenue plus riche, a épargné davantage, ce qui aura permis de financer davantage d'investissement, donc la croissance de demain, *ergo*, comme le disait le Chancelier Helmut Schmidt, les emplois de demain... L'argument vaut, ou échoue, pour l'ensemble des politiques de QE (parfois baptisées également *Asset Purchase Programm*, APP), soit environ 7,000 Mds \$ si l'on somme la monnaie créée aux Etats-Unis, en Angleterre, en Europe et au Japon depuis 2009.

Ce qui est exact, c'est que la politique monétaire de la BCE a permis aux riches de s'enrichir davantage, même Mario Draghi, le président de la BCE le reconnaît. Ce qui est également exact, c'est que la propension à consommer des ménages diminue avec le montant de leurs revenus : si vous donnez un euro à un ménage très riche, il va en épargner une fraction plus importante que si vous donnez cet euro à quelqu'un de très pauvre qui le dépensera entièrement, tout simplement parce qu'il est plus pauvre et que sa contrainte budgétaire est beaucoup plus contraignante. Donc, l'enrichissement supplémentaire des plus fortunés accroît l'épargne. Pour certains économistes, ce serait bénéfique à tout le monde, car ils estiment que l'épargne crée le crédit et est donc nécessaire au financement de l'investissement. C'est cette étape de la théorie du ruissellement qui est fautive, et qui fait s'effondrer cette dernière. Ce sont les crédits qui créent les dépôts et non l'inverse. Autrement dit, les banques privées créent de la monnaie, sous la forme de crédit, tous les jours. Elles ont reçu pour cela une délégation du droit régalién de frapper monnaie, autrefois réservé à l'Etat. La fameuse “planche à billets”, qui hante l'imaginaire allemand au moins depuis le *Faust* de Goethe, est détenue par les banques privées qui, toutes les fois qu'elles accordent un crédit, créent de la monnaie. Quant à ceux qui répètent à l'envi que les dépôts créent le crédit, ils doivent expliquer comment la quantité de monnaie en circulation peut augmenter et d'où proviennent ces dépôts.

Qu'est-ce que de la monnaie, dans ces conditions ? Une dette en attente d'être remboursée. Inversement, toutes les fois qu'un crédit est remboursé, la monnaie correspondante est détruite. Le circuit monétaire fonctionne à peu près comme le circuit

¹ G. Giraud et T. Kockerols, *Making the European Banking Union Macro-economically Resilient*, Rapport au Parlement européen, juin 2015.

² <https://bit.ly/2Q1vjcG>

sanguin¹, au rythme des systoles et diastoles du crédit bancaire. Bien sûr, la réalité est un peu plus complexe puisque *de facto* un certain nombre de dettes ne sont pas remboursées : cette monnaie-là continue de circuler et n'est plus jamais réabsorbée dans le bilan d'une banque privée ; elle devient un actif perpétuel. On demandera sans doute : dans la mesure où le taux d'intérêt qui accompagne une dette n'est pas nul, lorsque celle-ci est remboursée, davantage d'argent se trouve détruit par le mouvement de diastole qu'il n'en avait été créé par la systole précédente. Ce n'est pas exact dans la mesure où les intérêts perçus par les banques sur les prêts qu'elles accordent correspondent à un profit qui, lui, contrairement au principal, ne disparaît pas du circuit monétaire : il est reversé sur les comptes de dépôt des salariés et des actionnaires de la banque. D'où provient néanmoins la monnaie qui sert à payer les intérêts d'une dette ? Au niveau agrégé, ce surcroît monétaire provient de nouveaux crédits accordés par le secteur bancaire. Autrement dit, un secteur bancaire qui fonctionne avec des taux d'intérêt positifs ne peut survivre dans la durée que si le montant des crédits croît avec le temps.

Cette assertion ne se confond pas avec une autre, souvent mise en avant pour justifier la réduction de toute politique publique au soutien à la croissance du PIB : cette dernière serait nécessaire pour financer le taux d'intérêt bancaire. Deux remarques à ce sujet. 1) Le coût d'octroi d'un crédit bancaire est presque nul : il comporte les frais d'entretien des bureaux de la banque, le salaire de son personnel, et une fraction des frais de fonctionnement généraux de l'établissement. Le "seigneurage" désigne précisément la différence entre le coût réel de création de la monnaie et sa rémunération *via* le taux d'intérêt. Que ce seigneurage soit positif rappelle qu'à l'heure de la monnaie électronique, les banques n'ont pas besoin d'imposer des taux d'intérêt substantiels pour garantir une rentabilité minimale à leur création monétaire. 2) Ce qui importe, c'est que les crédits excèdent en moyenne les remboursements de dette. La croissance du PIB est un moyen suffisant d'obtenir ce résultat, mais non nécessaire².

Il y a donc une double erreur dans la théorie du ruissellement : a) elle est intrinsèquement fautive, et des chercheurs du FMI ont récemment conclu qu'aucun élément empirique ne permet de l'étayer³ ; b) elle dissimule que ce sont les banques privées qui créent de la monnaie. En zone euro, le pouvoir de création monétaire qui était le sien jusqu'alors a été retiré des mains de l'Etat. En France, jusqu'en 1973, le circuit du Trésor mis en place par Bloch-Lainé permettait au Trésor d'emprunter à taux nul à la Banque de France. La loi Chirac de 1973 n'interdit pas ce recours mais dresse tout une série d'obstacles, qui ont eu pour conséquence (à l'évidence préméditée) d'inciter l'Etat à emprunter (à taux positif) sur les marchés financiers, alors embryonnaires. Conséquence considérable car, aujourd'hui, 60% environ de la dette publique française sont induits uniquement par le paiement des intérêts. En d'autres termes, si l'Etat français avait pu continuer de s'endetter à taux nul comme il l'a fait pendant les Trente Glorieuses, la dette publique française serait d'environ 40% du revenu national. Un niveau très raisonnable et, en particulier, inférieur au seuil normatif fixé par Maastricht (60%).

¹ On trouve cette métaphore classique, e.g., dans l'encyclique *Quadragesimo anno*, de 1931, qui fustige le secteur bancaire, l'accusant de retenir son pouvoir de crédit, à la manière d'un cœur qui refuserait d'injecter du sang dans l'organisme. Une accusation qui n'a rien perdu de son actualité.

² Cf. Jackson et Victor (2015) "Does credit create a 'growth imperative'? A quasi-stationary economy with interest-bearing debt", *Ecological Economics*, Vol. 120, pp. 32-48, pour une illustration du fait qu'une économie monétaire peut fort bien s'accommoder de l'absence de croissance tout en maintenant des taux d'intérêt positifs.

³ <https://bit.ly/1IHeivf>

D. Qui a le droit de frapper monnaie ?

Quoi qu'il en soit, en zone euro, il n'y a donc plus que deux types d'institutions qui ont le pouvoir de création monétaire : la BCE et les banques privées. Dans la mesure où la BCE ne répond de ses décisions devant aucun corps politique démocratique constitué comme tel¹, *de facto*, ce sont les banques privées qui ont le pouvoir de décision ultime en la matière. En effet, la BCE est tenue par son mandat, de prêter à une banque privée qui désirerait emprunter au guichet de Francfort. Inversement, si une banque refuse d'emprunter à la BCE, cette dernière ne peut nullement la contraindre à s'endetter auprès d'elle. *In fine*, ce sont donc les banques privées qui décident de la quantité de monnaie qu'elles octroient (et donc du montant de refinancement dont elles auront éventuellement besoin auprès du guichet de Francfort, en vertu des contraintes prudentielles imposées par Bâle III). Créent-elles de la monnaie pour financer l'achat d'actifs financiers et enrichir les plus privilégiés, tout en gonflant des bulles financière et immobilière colossales dont l'éclatement sera immédiatement suivi, pour ce qui est de la finance, d'une socialisation des pertes ? Ou bien créent-elles de la monnaie pour financer des investissements qui iront dans l'économie réelle et par exemple dans les efforts de solidarité ou de financement de la transition écologique ?

Si l'on remonte plus avant la chaîne de causalité qui provoque la création monétaire, c'est donc *in fine* la demande de crédit exprimée par les clients du secteur bancaire et leur aptitude à rembourser leurs dettes qui déterminent l'amplitude du mouvement de systole-diastole monétaire, et donc la quantité de monnaie en circulation. *A priori*, la masse monétaire en circulation est donc endogène et ne dépend que marginalement des stratégies du secteur bancaire. C'est l'argument parfois mis en avant par ce dernier pour justifier la baisse significative du crédit octroyé à l'économie réelle, en France, après le *krach* de 2007-2009 : "plus personne ne nous demande de crédit, nous ne pouvons pas inventer une demande inexistante". Il n'est que partiellement exact : en effet, les banques privées ne sont pas tenues d'accéder aux demandes de crédit de leur client (notamment si elles estiment ces derniers insuffisamment "rentables") ; inversement, le développement du *shadow banking* (secteur "bancaire" de l'ombre) consiste entre autres en la création, par des équipes de professionnels issues du secteur bancaire, d'établissements financiers non bancaires (fonds spéculatifs, *special purpose vehicles*...) qui ne sont pas astreints à la réglementation bancaire et ne bénéficient pas du pouvoir de création monétaire. Ils sont donc contraints d'emprunter le crédit qui leur permettra de réaliser des opérations financières à fort effet de levier. Or cette "contrainte" peut servir les intérêts des banques, lesquelles se retrouvent en position de *créer leur propre demande* de crédit en provenance des marchés financiers. Une demande, on l'a vu, qu'elles ont bien plus volontiers honoré au cours des cinq dernières années que celle qui émane de l'économie réelle. Pourquoi ? Parce que cette dernière est nettement moins rentable —aucun investissement autre que purement spéculatif ne peut rapporter des rendements de 10% par an dans des économies dont la croissance annuelle n'excède pas 2%— et plus risquée : réduire le risque de défaut de remboursement d'un client issu de l'économie réelle exige d'apprendre à le connaître (ce qui était le cœur du métier de banquier avant les années 1970 et demande une expertise technique que l'on ne retrouve quasiment plus aujourd'hui que dans les banques publiques de développement), tandis que les contreparties issues du *shadow banking*

¹ Francfort rend compte régulièrement de certaines de ses décisions au Parlement européen mais, de l'aveu des députés eux-mêmes, le Parlement n'a pas les moyens de contester, et encore moins de piloter, la politique monétaire de la Banque.

appartiennent au même monde que leur interlocuteurs du secteur bancaire réglementé. Le *shadow banking* représente une manière habile pour le secteur bancaire, avec le consentement implicite des régulateurs, “d’inventer sa propre demande” et d’échapper aux contraintes réglementaires¹.

E. L'indépendance de la BCE.

L'indépendance de la Banque centrale européenne vantée par tant de hauts fonctionnaires et d'économistes qui ont contribué à façonner l'économie de la zone euro dans les années 1990, tire son origine à la fois du Traité de Versailles de 1919 et de la construction de la RFA entre 1945 et 1949. Lors de ces deux épisodes, les Alliés, qui se méfiaient de la classe politique allemande et des ses potentielles velléités de financer un nouvel effort de guerre, ont exigé que la Banque centrale, aussi bien de la République de Weimar que de la République fédérale, fût indépendante du pouvoir politique. C'est donc très profondément une défiance à l'égard des forces démocratiques d'un pays en train de reconstruire ses bases économiques et financières qui sous-tend ces deux premières expériences d'indépendance. Trente ans après, une frange conservatrice (et elle-même peu attachée à la démocratie, semble-t-il) des « élites » européennes se convainquent de la nécessité d'étendre le modèle allemand car la soustraction de la banque centrale de tout contrôle démocratique semble avoir réussi à l'ordo-libéralisme allemand. Avec la zone euro, enfin, nous construisons un assemblage institutionnel composé d'une banque centrale “indépendante” qui n'a pas de pouvoir politique constitué au niveau de l'eurozone avec qui dialoguer. Aux Etats-Unis, par contraste, la Fed est réputée indépendante mais nul n'ignore que, jusqu'à l'administration Trump au moins, les décisions de l'institution sise à New-York faisaient l'objet d'une concertation étroite avec la Maison Blanche. En zone euro, la Banque Centrale a comme seules interlocutrices pertinentes les banques privées dont elle exécute les volontés, à la fois parce qu'elle est tenue par son mandat de leur servir de prêteur en dernier ressort et du fait du chantage exercé par des établissements bancaires « *too big too fail* ». BNP Paribas par exemple a un bilan de 2000 milliards d'euros environ, soit plus de 86% du PIB français.

Les arguments habituellement invoqués pour légitimer l'indépendance de la Banque Centrale sont irrecevables : les gouvernements seraient piégés par le court-termisme des échéances électorales, ou bien intrinsèquement enclins à procéder à des dépenses publiques inconsidérées et, qui plus est, inflationnistes... J'ai déjà fait justice ailleurs de cette “grande peur” de l'inflation². Qu'il suffise, ici, de rappeler que, si toute création monétaire était *ipso facto* inflationniste, la meilleure politique anti-inflationniste consisterait à fermer toutes les banques privées. En outre, le découplage entre politiques monétaire et budgétaire n'a évidemment de sens qu'à la condition que la monnaie puisse être démontrée neutre (i.e., telle que sa masse soit sans effet sur les grandeurs macro-économiques dont s'occupe habituellement la politique budgétaire et fiscale : le chômage, les dettes, la prospérité...) alors que tel n'est évidemment pas le cas. Il n'y a donc, à ma

¹ Le QE est aussi un exemple de pilotage de la demande de crédit puisque les banques privées ont créé sans aucun risque la monnaie correspondante à l'achat des obligations d'Etat aussitôt revendues à la BCE pour un montant de l'ordre du PIB français.

² Cf. G. Giraud, *Illusion financière*, Les Editions de l'Atelier [2012], 2014. Elle est agitée de manière récurrente, non sans une certaine confusion, par certains acteurs allemands qui voudraient justement dicter sa politique à la BCE tout en regrettant son manque d'indépendance.

connaissance, *aucun* fondement analytique à l'indépendance des Banques Centrales et une origine historique douteuse car liée à une défiance anti-démocratique.

F. L'exemple grec

La dissimulation de la réalité monétaire de nos économies soustrait de la délibération démocratique une grande question, qui est peut-être "la" question politique par excellence : qui crée de la monnaie, pour qui et pour quoi ? Depuis cinq mille ans que l'humanité a inventé à la fois des structures d'Etat et une monnaie —les deux étant inséparables puisque ce qui fonde la confiance dans la monnaie, c'est la nécessité de payer l'impôt et la promesse que les dépenses publiques seront libellées dans cette même monnaie—, manipuler cette dernière est l'objet de toutes les convoitises politiques, la seule alternative à son contrôle étant la prise de pouvoir par les armes (mais on sait que les guerres ont besoin, elles aussi, de se financer, la fortune de nombre de dynasties familiales bancaires européennes s'étant faite grâce aux guerres...). Ma propre expérience au sein des négociations politiques qui entourent les questions décisives de financement de la transition sociale et écologique en Europe est que l'indépendance des Banques Centrales à l'égard des Etats —aussi bien celle de la BCE que de la Banque d'Angleterre— est un tabou extrêmement difficile à surmonter, peut-être le plus substantiel de tous dans la mesure où il cristallise une grande partie de ce que le programme post-libéral tente d'imposer à l'Europe de l'Ouest depuis quarante ans : le désarmement de l'Etat (privé du pouvoir de frapper monnaie et bientôt privé de tout actif), la dissimulation du pouvoir de création monétaire aux mains du secteur privé (et uniquement dans les intérêts d'une fraction minoritaire du secteur privé).

Qu'arrive-t-il lorsqu'un gouvernement démocratiquement élu à l'heure de vouloir remettre en cause ces tabous ? L'exemple grec en fournit une illustration aussi importante que mal comprise du public européen. Dès l'arrivée au pouvoir de l'équipe Tsipras en janvier 2015, en effet, la BCE a discrètement dépêché deux de ses émissaires pour menacer le nouveau gouvernement grec : s'il ne mettait pas scrupuleusement en oeuvre les exigences de ses créanciers, Francfort couperait l'alimentation en euro des banques grecques. On sait grâce aux révélations de son ministre des finances, Yanis Varoufakis, que le premier Premier Ministre Tsipras ne prit pas au sérieux la menace. Varoufakis, lui, tenta pendant six mois de mettre au point son célèbre "plan B" mais sans succès. Or, une semaine avant le référendum du 5 juillet 2015, Francfort a effectivement mis fin à l'alimentation en euros du système bancaire grec. Les guichets bancaires dans les rues d'Athènes comme dans tout le pays se sont rapidement vidés. Impossible désormais de retirer du liquide où que ce fût. Impossible de retirer son salaire, sa retraite ou de régler n'importe quelle transaction en *cash*. Les petites et moyennes entreprises grecques commencèrent à faire faillite par centaines... Aucune économie monétarisée ne peut survivre sans monnaie. Le soir même du référendum, malgré une victoire écrasante avec 61,5% des voix exigeant qu'il fût mis fin au plan d'ajustement structurel ("interne") exigé par la "Troïka", Tsipras fut contraint de se soumettre et d'annoncer publiquement qu'il ferait exactement le contraire de ce que venait de demander la volonté démocratique sortie des urnes. Le lendemain, son ministre des finances quittait le gouvernement. Francfort maintiendrait sa strangulation monétaire une semaine de plus, avant de recommencer à alimenter le circuit grec, peut-être afin de bien faire sentir à son gouvernement ce qu'il en coûte de ne pas obtempérer, voire d'organiser des référendums subversifs dont le défaut principal est de révéler au grand jour le caractère anti-démocratique du fonctionnement actuel des institutions communautaires de la zone euro.

La menace brandie par Francfort de cesser d'alimenter le circuit monétaire d'une économie constitue, en quelque sorte, l'équivalent d'un "étranglement" monétaire, du moins tant que l'économie concernée ne s'est pas donné les moyens de créer sa propre monnaie. L'exemple grec n'est nullement isolé. Lorenzo Smaghi¹ a suggéré que Francfort avait déjà menacé l'Italie de Berlusconi d'une strangulation monétaire analogue, exigeant du président italien le départ de Berlusconi en novembre 2011. Ceci aurait eu lieu moins de quinze jours après que ce dernier venait de déclarer envisager sérieusement la sortie de l'euro. Dans la "gestion" du référendum grec par la BCE, qui a eu à répondre du déni de démocratie flagrant qu'elle a impliqué ? A qui la BCE a-t-elle rendu compte de sa décision d'étrangler l'économie grecque pendant quinze jours ? Pareille décision est-elle conforme au mandat confié à l'institut monétaire de veiller sur l'inflation et la stabilité monétaire ? A ma connaissance, ces questions n'ont jamais été discutées au Parlement européen.

II. Déséquilibres macro-économiques et justice sociale

Pour compléter le tableau plutôt sombre des défaillances de l'architecture financière de la zone euro, il conviendrait d'évoquer également le scandale public des prix de transfert et des paradis fiscaux². En dépit des appels répétés de l'OCDE dans ce sens, la zone euro n'a toujours pas mis en œuvre la règle de l'*apportionment rule* qui prévaut sur le territoire des Etats-Unis depuis les années trente, et qui obligent les entreprises à déclarer non seulement la localisation de leur profit (laquelle peut être manipulée par divers artifices comptables) mais encore le lieu de leurs investissements et la masse salariale correspondante. Les filiales situées dans des paradis fiscaux avantageux et qui ne consistent qu'en une boîte aux lettres et un salarié chargé de la vider, apparaissent alors pour ce qu'elles sont : des canaux d'optimisation fiscale destinés à tirer profit de l'absence d'harmonisation fiscale et du maintien de paradis fiscaux au coeur de la zone euro, au Luxembourg, en Irlande... Le transfert des profits du groupe dans ces filiales ne peut plus servir d'alibi pour réduire artificiellement le taux d'imposition du groupe, lequel est calculé en fonction de l'endroit où se crée effectivement la valeur, autrement dit, celui où l'on observe des investissements et une masse salariale conséquents. Cette mesure peut être adoptée de manière unilatérale par un pays comme la France ou l'Allemagne. Perdraient-ils les recettes fiscales de grands groupes tentés de délocaliser leur siège social ? Une part importante des ténors du CAC40 ne paient pas d'impôt en France, justement grâce aux procédés légaux des prix de transfert. Le manque à gagner serait donc probablement très faible.

Je voudrais clore ce tableau par l'esquisse d'un aspect plus profond de la défaillance de la zone euro, puisqu'il institue un déséquilibre macro-économique global que seuls des transferts budgétaires massifs du Nord vers le Sud pourraient compenser, sans pour autant y remédier. Transferts massifs qui n'auraient de sens qu'au sein d'une Union européenne fédérale dont la faisabilité politique se réduit d'année en année, à mesure que les effets délétères des déséquilibres actuels attisent le ressentiment des populations.

¹ Lorenzo Bini Smaghi, *Morire di austerità : democrazie europee con le spalle al muro*, Il Mulino, Bologne, 2013.

² Cf. *Vingt Propositions pour réformer le capitalisme*, G. Giraud et C. Renouard (dir.) Flammarion [2009] (2012).

A. Les avantages comparatifs et la zone euro

La zone euro est construite sur une erreur de diagnostic macro-économique majeur. Dès les années 1990, il était clair qu'elle ne pourrait pas être une zone "monétaire optimale" propice à une unification monétaire sous l'égide d'une monnaie unique, et qu'elle allait favoriser la divergence des économies réelles et non pas leur convergence. Cf graphique sur taux d'industrialisation des différents pays de la zone euro. Depuis la création de l'euro en 1999/2000, les économies du Nord et du Sud de l'Europe divergent au sens où les économies du Nord (Allemagne, Autriche, Pays-Bas, Finlande notamment) maintiennent un secteur industriel important tandis que les économies du Sud se désindustrialisent à très grande vitesse. Aujourd'hui, le secteur secondaire ne représente plus que 12% du PIB français ou britannique. Une des raisons profondes de cette erreur de diagnostic repose sur une mécompréhension des écrits de David Ricardo. Ainsi, on enseigne que le commerce international est bénéfique à tout le monde en vertu de la fameuse théorie des avantages comparatifs. Cette théorie vous dit que si deux pays ouvrent leurs frontières pour commercer ensemble, même si l'un des deux a des avantages compétitifs absolus sur l'autre, il sera bénéfique pour chacun d'eux de se spécialiser dans le secteur dans lequel il a un avantage *relatif* supérieur. Ainsi, au début du dix-neuvième siècle, le Portugal dépassait l'Angleterre aussi bien pour la production de vin que de draps et, néanmoins, le notable britannique Ricardo estimait profitable pour son propre pays d'ouvrir ses frontières commerciales avec le Portugal, dans la mesure où, très probablement, l'Angleterre se spécialiserait dans les draps, Lisbonne dans la production vinicole, et chacun y trouverait son compte. Cet argument est correct à une condition, que Ricardo mentionne évidemment : à savoir que le capital ne soit pas mobile. Au moment où David Ricardo écrit son *Traité d'économie politique*, penser un monde avec une mobilité parfaite du capital entre les nations est aussi absurde que de vouloir commercer avec la lune. Aujourd'hui, à la faveur de trente ans de dérégulation financière et de lutte contre toute forme de barrière douanière, coordonnées par le FMI, l'OMC et la Commission Européenne, nous avons mis en place cette mobilité. La conséquence est que la théorie des avantages comparatifs s'effondre : si deux pays ouvrent leurs frontières, l'un d'entre eux ayant un avantage absolu sur l'autre, le capital de celui qui est désavantagé migrera tout simplement et ira s'investir dans le pays qui est le plus avantage en terme absolu. Il n'y aura pas de spécialisation relative entre les deux pays mais la désertion progressive des investissements du plus faible vers le plus fort. C'est exactement ce que l'on observe dans la zone euro où les capitaux s'investissent de manière préférentielle au Nord. Ainsi d'Athènes, où les capitaux grecs ont fui la Grèce dès le déclenchement de la crise en 2010 pour aller s'investir outre-Rhin. Cette remarque très simple explique une large part de la divergence croissante des pays de la zone euro.

Pourquoi, aux yeux des investisseurs, les pays du Nord sont-ils intrinsèquement plus attractifs que ceux du Sud de l'Europe ? C'est ici qu'intervient la politique salariale du Nord européen. En Allemagne, en particulier, d'abord avec la réunification des années 1990, puis avec les Accords Hartz de 2002, les salaires nominaux ont quasiment stagné depuis près de trente ans. Le pouvoir d'achat des classes moyennes n'a pas augmenté, voire, pour certaines d'entre elles, a régressé. Ceci explique notamment la phobie des citoyens d'outre-Rhin à l'égard de l'inflation : en régime de déflation salariale, l'inflation est le pire ennemi des catégories populaires et des classes moyennes. Cette stratégie salariale a donc permis d'aligner les intérêts de ces dernières sur celle des détenteurs de titres créances (e.g., les actionnaires des banques) et, plus généralement, des rentiers qui ont tout intérêt maintenir une inflation basse afin de garantir la valeur de leur capital ou

du remboursement qu'ils espèrent. La déflation salariale allemande s'accommode d'autant mieux d'une devise forte que ses exportations sont ciblées sur des secteurs haut de gamme pour lesquels l'élasticité-prix de la demande est faible : dans la mesure où les ménages aisés qui achètent des BMW sont moins sensibles au prix d'achat de ladite voiture que les ménages populaires qui roulent en Renault, la production allemande peut prospérer avec une devise forte que compensent de faibles coûts salariaux. Au Sud de l'Europe, au contraire, le compromis d'origine fordiste a consisté à maintenir des salaires relativement élevés, par conséquent une inflation plus significative qu'au Nord, et à compenser le coût de production salarial par des dévaluations successives de la devise d'exportation. Stratégie moins favorable aux rentiers puisqu'elle alimente l'inflation et maintient un partage de la valeur entre le capital et le travail moins défavorable à ce dernier. De fait, la déformation dudit partage en faveur des revenus du capital, que l'on observe dans tous les pays anglo-saxons et en Allemagne depuis une trentaine d'années, s'observe dans une mesure bien moindre en France, par exemple. Les institutions communautaires de la zone euro —au premier chef, la BCE¹— ont de fait conforté la première stratégie, bien plus favorable aux rentiers, en maintenant délibérément un euro surévalué au regard de la compétitivité de toutes les économies du Sud. A l'ajustement "externe" privilégié par le Sud, la zone euro a préféré et privilégié l'ajustement "interne" du Nord.

Le conflit entre ces compromis macro-économiques qui divisent les deux géographies de la zone euro se ramène donc à un débat en termes de justice sociale : les rentiers d'une société vieillissante *versus* les salariés d'une société encore "jeune" comme la France — et ce serait déjà un débat primordial s'il pouvait avoir lieu, i.e., s'il n'était pas forclos dans l'espace public européen d'aujourd'hui. En deçà toutefois de l'éthique sociale, la question à débattre est aussi strictement pragmatique : à supposer qu'elle soit éthiquement acceptable, le fait d'avoir privilégié systématiquement la stratégie du Nord est, en soi, une option contradictoire, auto-immune, *self-defeating*, vouée à l'échec. Pourquoi ? Parce que 70% des exportations allemandes atterrissent au sein de la zone euro. Si toute l'Europe pratiquait avec succès la stratégie allemande, l'industrie de cette dernière s'effondrerait faute d'acheteurs. Tout comme il est comptablement impossible que tous les pays qui commercent entre eux exhibent des excédents nets commerciaux, de même, la déflation salariale allemande n'est une option macro-économique viable *qu'à la condition impérative* que d'autres pays de la zone, eux, pratiquent l'exact opposé, de manière à alimenter une demande capable d'absorber le surplus industriel allemand. L'administration de la côte Est américaine l'avait bien compris, en 1945, elle qui consentit à financer par le plan Marshall les pays responsables de la guerre, Allemagne, Japon, en vue de créer une demande capable d'absorber le surplus industriel nord-américain. Aujourd'hui, la Grèce ne s'est rendue responsable d'aucune guerre, elle qui a même renoncé au remboursement de la dette allemande en 1952, mais l'idée que le Nord européen devrait financer un plan Marshall pour reconstruire la Grèce est rejetée sur le ton de l'outrage. Une posture moralisante sans fondement, qui dissimule une erreur d'analyse pourtant simple.

¹ Il faudrait mentionner également la Cour de Justice Européenne qui, prolongeant la décision de la Cour constitutionnelle de Karlsruhe en 2016, vient de débouter des plaignants allemands exigeant la condamnation du programme OMT de la BCE.

B. Du déficit commercial à la dette publique

L'excédent commercial des uns est nécessairement le déficit des autres. Or la comptabilité nationale d'une économie ouverte montre très facilement que le déficit commercial d'un pays ne peut *in fine* être supporté que par la dette, privée ou publique. En effet, si l'on note Y (= revenu national), C (consommation), I (investissement), G (dépenses publiques), T (recettes fiscales), X (exportations) et M (importations) les variables agrégées qui entrent dans le compte courant d'un pays, on sait que :

$$X - M = (Y - T - C) - I + (T - G).$$

On me pardonnera de rappeler un tel truisme comptable, qui dit simplement qu'un surplus commercial X-M (lorsque les exportations excèdent les importations) finance nécessairement soit l'épargne privée, Y-T-C, soit l'épargne publique, T-G. Inversement, un déficit commercial se traduit nécessairement par des dettes. On l'a vu, en effet, service de la dette mis à part, la dette privée croît mécaniquement en fonction de l'écart, I - (Y-T-C), entre l'épargne et l'investissement, tandis que la dette publique croît en fonction de l'écart, G-T, entre dépenses publiques et recettes fiscales. Rien de surprenant, dans ces conditions, si les pays du Sud ont non seulement des balances commerciales déficitaires mais *aussi* des finances privées et publiques dégradées. Ce second aspect n'est pas nécessairement la manifestation de politiques dispendieuses qui viendraient s'ajouter à l'incurie d'un manque de compétitivité industrielle : il s'agit des deux faces d'une même pièce. En France, la dette publique tutoie aujourd'hui 100% du PIB, mais la dette *privée* lui est bien supérieure : 130% du PIB. Et le déficit public (3%) est de l'ordre du déficit commercial —ce qui signifie qu'aujourd'hui l'essentiel du poids du financement du déficit commercial est porté par l'Etat et non plus par le secteur privé (lui-même déjà trop endetté).

Résumons : les contraintes macro-économiques imposées par les Traités européens aboutissent mécaniquement à privilégier la déflation salariale du Nord de la zone euro, et condamnent cette dernière à deux options : a) le Sud réussit à transiter d'un compromis fordiste vers un régime déflationniste ; b) le Sud s'appauvrit en accumulant des dettes qu'il ne parviendra jamais à rembourser et sur lesquelles il fera défaut tôt ou tard. Dans les deux cas, le Nord sera perdant car l'appauvrissement du Sud le privera de débouchés vitaux pour la rentabilité de son propre *business model*. J'avais déjà expliqué en 2010 pourquoi Athènes ne pourrait jamais rembourser sa dette publique¹. De fait, un quart de la dette publique grecque a été annulé début 2012, et aujourd'hui le ratio dette publique/PIB est au même niveau qu'en 2010 (environ 180%) avec des capacités de remboursement encore plus faibles qu'à l'époque. Mais ce diagnostic d'insolvabilité de la Grèce vaut tout autant pour la plupart des pays du Sud de la zone (et sans doute, largement, pour ceux du Nord à long terme, et pour les mêmes raisons). En la matière, il faut se garder de toute moralisation indue : de tous temps, les créanciers ont tenté de culpabiliser leurs débiteurs pour les encourager à payer. Or, ici, qui "vit au-dessus de ses moyens" ? Certes, les citoyens des pays du Sud qui ont acheté des produits du Nord, creusant leur déficit commercial et accroissant *mécaniquement* les dettes de leur pays ; mais aussi les citoyens du Nord dont les produits n'ont pu être achetés *que* grâce à l'endettement du Sud. Privez le Sud de toute capacité à s'endetter et les usines fermeront

¹ Cf. G. Giraud, "Après le *krach* des dettes publiques, reconstruire", *Etudes*, Oct. 2011 - vol. 415/4, p. 317-328.

aussitôt au Nord. Autrement dit, le même mécanisme que celui qui a présidé à l'endettement public de la Grèce vaut pour les autres pays du Sud, même si les médiations par le canal desquelles ce mécanisme opère sont moins visibles : le Nord vit aussi au crochet de l'endettement du Sud.

Quelle est la conséquence pratique de ces défauts structurels de construction de la zone euro ? Elles fournissent un alibi récurrent au démantèlement de l'Etat-Providence, à la privatisation des sociétés européennes et à l'imposition d'un partage de la valeur plus favorable aux revenus du capital. C'est une évidence dans le cas grec : au prétexte qu'il fallait assainir les finances publiques athéniennes, un bout du port du Pirée a été vendu à un magnat chinois, une île grecque, à un Allemand, tous les aéroports ont été privatisés, les salaires de la fonction publique ont été réduits de 25% (bientôt suivis par l'ensemble des salaires privés)... Ne voit qu'il en va de même dans la plupart des pays du Sud, France comprise ? L'excès présumé de dettes publiques¹ sert de prétexte depuis des décennies à la réduction progressive des dépenses sociales de l'Etat, des services publics et à la suppression quasi-complète des investissements publics d'avenir. Depuis le projet du Train à Grande Vitesse du début des années 1980, aucun autre projet national d'envergure n'a vu le jour en France. La part de l'investissement public dans le PIB s'est effondrée au taux de...

C. Justice complexe *versus* égalité des chances

Nul doute que la pensée de l'essayiste autrichien Friedrich Hayek a servi, et sert encore, de paradigme pour l'élaboration du programme post-libéral : soumettre l'exercice du droit à une logique économique centrée l'extension de la propriété privée au profit d'un tout petit nombre, ce qui passe par deux canaux principaux : 1) la substitution du capital au travail humain et à la "nature", et donc l'artificialisation du monde, dont les crises écologiques sont la première conséquence ; 2) la mobilité du capital financier, déjà évoquée *supra*, qui ne tardera plus, à présent, à se manifester à travers de nouvelles crises financières. Je qualifie ici de "post-libéral" un tel programme (à rebours aussi bien de Foucault que de Bourdieu) parce que "néo-libéral" donne encore à croire qu'une telle utopie pourrait à bon droit se réclamer de l'héritage des Lumières et du libéralisme classique. La tentative de subordination du droit, et donc de l'Etat, à la logique susdite rompt, au contraire, avec l'idéal de l'*Aufklärung*, celui d'un droit, de droits (sociaux notamment) qui protègent le citoyen contre la possible tyrannie de la puissance publique. Rupture radicale qui, en vérité, est celle que tentaient d'appréhender, en manquant leur objet, les analyses autour du post-humanisme ou de la post-modernité qui fleurirent à partir des années 1980. Ce qui, de cet humanisme ou de cette modernité, est aujourd'hui menacé, c'est l'idée fondatrice que l'Etat a un rôle à jouer dans la mise en oeuvre d'une utopie émancipatrice.

Mais c'est le sociologue britannique Anthony Giddens² qui a décrit les conséquences de cette post-modernité comme autant d'avantages dont il conviendrait de tirer profit. Notamment la délocalisation et le fait que, grâce à la productivité formidable d'un pétrole bon marché, il y ait une distance croissante entre le lieu de la production et le lieu de la

¹ Qui, en France, est essentiellement la résultante mécanique d'une option salariale moins favorable aux rentiers, redisons-le, et du coût de la dette *via* les intérêts, même s'il est indéniable que des progrès substantiels pourraient être faits dans l'efficacité de l'usage qui est fait du denier public.

² *The Third Way. The Renewal of Social Democracy*, Cambridge, Polity, 1998.

consommation des biens manufacturés et de la nourriture que nous consommons, le fait que le citoyen n'ait plus aucun contrôle sur la chaîne de valeur qui lui permet de travailler et de se nourrir (se vêtir, etc.). Il est obligé de s'en remettre au savoir d'experts qui lui dictent les raisons pour lesquelles la globalisation financière et la délocalisation d'activités autrefois situées dans les bassins industriels ouest-européens sont une bonne nouvelle, à rebours de sa propre expérience immédiate. Mais il est incapable d'aller s'en assurer. Le sociologue britannique, qui a inspiré Blair, Schröder et Jospin, et, avec eux, le *Third Way* —i.e., la conversion de la social-démocratie européenne au projet post-libéral— a en quelque sorte théorisé l'aliénation facilitée par un monde où le pétrole abolit les distances. Bien des économistes lui ont emboîté le pas, en chantant l'ode de la société post-industrielle, horizon promis à la désindustrialisation des économies du sud européen, passant sous silence ce qui est aujourd'hui une évidence : la tertiarisation de nos économies piège un nombre croissant de salariés dans la trappe de services à la personne précaires et mal payés. Cette nouvelle figure du *working poor*, apparue sans doute en Allemagne, se répand d'autant plus facilement au Sud que ce dernier se désindustrialise, et signale la progressive mise en place d'un régime d'ajustement "interne" jusque dans les sociétés latines. Victoire à la Pyrrhus pour les tenants d'une généralisation du "modèle allemand" qui, on l'a dit, finira par provoquer la misère du plus grand nombre, au Nord comme au Sud. Les citoyens européens ne sont néanmoins pas dupes. Face à la déprise forcée sur les conditions concrètes de leur existence qu'induit l'allongement des chaînes de valeur à l'échelle planétaire, au doute diffus qu'en dépit des hymnes à la globalisation, celle-ci leur a très peu apporté, une fraction croissante des classes populaires et moyennes est envahie par un sentiment d'angoisse que les experts sont chargés de rassurer en mimant la maîtrise technique sur le monde. Ceci se termine inévitablement par un appel à la confiance envers les élites ou, ce qui revient au même, une dénonciation de la société de la défiance. Et, bien sûr, une guerre médiatique complaisante à l'égard du "populisme" —une disqualification qui sert désormais à marginaliser toute prise de position publique qui remettrait en cause l'un des deux tabous fondateurs de l'euro : l'indépendance de la Banque Centrale et la mobilité du capital.

Le concept de justice complexe introduit par Michael Walzer¹ éclaire en quoi le programme implicite de privatisation du monde qui habite le post-libéralisme est fondamentalement injuste. Une justice "complexe" doit, en effet, tenir compte de l'autonomie d'un certain nombre de sphères sociales —un autre acquis de la modernité. La raison esthétique n'est pas celle du droit ou de la science, ce dont la pluralité des trois *Critiques* kantienne s'efforçait déjà de rendre compte. L'injustice pointe toutes les fois que l'acquisition d'une position dominante dans une sphère autorise un citoyen à jouir d'un statut analogue au sein d'autres sphères sociales. Par exemple, je suis éventuellement capable de briller dans la sphère des beaux-arts mais cela n'implique nullement que je sois un bon scientifique ou un bon médecin. Jusqu'au dix-huitième siècle, nul doute que la sphère religieuse a constitué un englobant universel de l'ensemble des sphères sociales (Etat compris) : le droit canon permettait alors au clergé de traverser toutes les domaines et d'y imposer une "économie de la grâce" peu conforme à une justice complexe. Cela ne dit encore rien de la manière dont chaque sphère, rendue à son autonomie, devrait s'organiser, ni de l'éventuelle pertinence d'une option rawlsienne en faveur des plus défavorisés, dont les racines bibliques sont évidentes. Que les Lumières aient imposé à l'Eglise la distinction des "territoires" symboliques qui dessinent la carte de nos sociétés n'est peut-être, après tout, que le résultat du travail subversif du christianisme lui-même, véritable "religion de la sortie de la religion" (Gauchet). Parce qu'elle sert de médium à

¹ Michael Walzer, *Spheres of Justice: A Defense of Pluralism and Equity*, Basic Books, 1983.

toutes nos transactions marchandes, la monnaie peut être rendue capable de traverser toutes les frontières entre sphères sociales pourvu que la logique marchande y prévale. De fait, quelqu'un qui détient le pouvoir monétaire aujourd'hui est capable d'imposer sa puissance dans un grand nombre de sphères de la société, et donc de ruiner l'autonomie de ces différentes sphères entre elles. Une condition à ceci : que tout ce qui s'échange dans chaque sphère sociale puisse devenir marchandise. Or la marchandisation du monde est précisément au coeur du programme post-libéral. En ce sens, la troisième étape du capitalisme fort justement analysée par Boltanski et Esquerre¹ ne constitue pas un changement d'agenda, mais une extension, un approfondissement de ce qui se cherche depuis plus d'une génération. Désormais, la tentative de tout marchandiser s'étend aux relations intimes, familiales, aux gestes domestiques, au corps, etc. Tout privatiser rend tout disponible à l'acquisition de la part de ceux qui disposent de la monnaie, et donc de systématiser la violation de toute justice complexe.

D. Monnaie, finance et inégalités maximales

Comprend-on alors pourquoi la privatisation de la monnaie n'est pas un chapitre parmi d'autres de l'utopie mortifère post-libérale, une application particulière que subsumerait une stratégie plus vaste, mais son point d'intensité maximale, son *Kernpunkt* ? Même si l'idée d'égalité des chances était déjà présente, par exemple, dans la *Theory of Justice* de John Rawls, c'est encore Giddens qui, en Europe, a érigé ce concept comme substitut acceptable à l'exigence de justice sociale qui, jusqu'alors, était supposée structurer la social-démocratie occidentale. Je ne reviens pas sur ce que l'égalité des chances charrie avec elle d'imaginaire social pervers, celui d'une "société" où les citoyens seraient alignés pour une course de haies et où la puissance publique aurait pour principal mandat de veiller à ce que tout le monde ait les mêmes obstacles à franchir. Dans un tel monde, la solidarité entre les coureurs ne doit pas exister, elle est même contre-productive : l'assertion de Margaret Thatcher —“*there is no society*”— acquiert une valeur performative.

Le travail de Bouleau et Chorro² a permis de comprendre l'essence véritable du concept d'égalité des chances, par le truchement d'un exercice de pensée à la fois très simple et déconcertant. Supposons que nous jouions ensemble un jeu aléatoire parfaitement équilibré. Par exemple, chacun de nous mise une certaine somme sur un lancer de dés, et celui ou celle dont le tirage confirme la prédiction empêche toutes les mises. Que le jeu soit "équilibré" signifie que le dé ne souffre d'aucun biais, de sorte que l'égalité des chances est respectée. Supposons également, pour aller jusqu'au bout de la logique du concept, que nous ayons tous un capital initial identique pour miser dans ce jeu. Qu'advient-il ? Si l'on attend suffisamment longtemps, un seul d'entre nous finira par acquérir la totalité du capital de tous les joueurs. L'intuition sous-jacente à ce résultat est simple : au début, certains vont gagner et accroître leur capital ; ils pourront donc miser davantage et seront, à l'inverse, moins affectés par un éventuel revers de fortune. Ceux qui finiront par tout perdre seront écartés du jeu. *In fine*, restera un unique jour : *the winner takes all*. Autrement dit, l'égalité parfaite des chances, jointe à un mécanisme aléatoire de redistribution des richesses, est l'ingrédient le plus sûr pour conduire à la plus

¹ Luc Boltanski et Arnaud Esquerre, *Enrichissement. Une critique de la marchandise*, Paris, Gallimard, 2017.

² Nicolas Bouleau et Christophe Chorro (2015) "The Impact of Randomness on the Distribution of Wealth: Some economic aspects of the Wright-Fisher Diffusion Process", doc. de travail du CES, 24.

grande inégalité des positions (ou du patrimoine). Quel est cet ingrédient ? La finance de marché, bien sûr.

Il y a donc une grande cohérence dans la substitution opérée par la Troisième voie européenne de l'égalité des chances à tout concept de justice sociale. L'accent mis sur la reconnaissance des minorités (*gays*, handicapés, Noirs... on n'ose pas écrire : les femmes) comme priorité de politique sociale prend sens à l'intérieur de cette substitution. Une minorité opprimée, en effet, c'est un exemple de sous-groupe social dont les sédiments de l'histoire ont accumulé davantage de haies que pour le reste des citoyens. Au passage, l'idée qu'une *majorité* de citoyens pourrait être victime d'injustice (notamment à travers la socialisation systématique des pertes colossale du système bancaire ou l'organisation de la faillite des finances publiques au Sud par l'entretien du déséquilibre macro-économique interne à la zone euro) a disparu. Et le complément rawlsien à l'égalité des chances, à savoir le "principe de différence" (ou critère du Maximin) est également oublié. Peut-être aperçoit-on alors pourquoi l'usage de la monnaie comme moyen de violation des sphères sociales, réputées autonomes par la modernité occidentale, s'accommode idéalement de la croissance de la sphère financière ? La dissimulation du "secret" de l'origine de la création monétaire va de pair avec la mise en place de politiques publiques qui, à l'instar du QE, visent avant tout à favoriser la sphère financière.

III. La voie des communs

A. Privatisation et tentations tribales

Karl Polanyi avait décrit la manière dont la première globalisation européenne centrée autour de l'Angleterre de la fin du XIX^{ème} siècle avait constitué une première tentative de transformer en marchandises privées à la fois la terre et ses ressources, le travail et la monnaie. Je voudrais suggérer que la privatisation de cette dernière ne fait pas nombre avec les autres. C'est elle, au contraire, qui, jointe à l'ontologie naturaliste du Grand Siècle, rend possible la privatisation de la "nature" (et donc les désastres écologiques en cours) et couplée au naturalisme du social inventé par les économistes Classiques, la métamorphose du travail en marchandise (d'où résulte la dislocation du droit du travail). L'économiste hongrois cherchait à comprendre les racines des totalitarismes dont il était contemporain. En quoi ceux-ci ont-ils consisté, sinon en la monstrueuse tentative d'absorption de l'ensemble de la totalité du social dans la sphère du *publicum*, elle-même réduite à un Etat autoritaire-policier ? L'Occident connaît aujourd'hui une trajectoire en de nombreux points parallèle à celle de l'Europe des années trente : la déchirure des solidarités et, plus généralement, du lien social provoquée par la tentative impossible de tout privatiser, engendre une souffrance sociale à qui l'invasion des médias par la fait-diversion¹ (elle-même consécutive en grande partie de leur propre privatisation) ne permet plus de prêter voix. Les mondes populaires et les "classes moyennes" n'ont d'autres recours, dès lors, que de se jeter dans les bras de formations politiques qui appellent à des "solutions" autoritaires — le retour du *publicum* s'effectuant alors sous les pires auspices anti-démocratiques — ou tribales. Le Brésil de Jair Bolsonaro est en passe de devenir l'exemple paradigmatique de la première trajectoire : une extrême-droite homophobe, raciste, phallocrate et hostile à l'Accord de Paris y sera accueillie avec

¹ La diversion de l'opinion publique par l'accumulation de faits divers qui ne dessinent jamais une analyse globale du temps présent, cf. Gérard Noiriel, *Une Histoire populaire de la France*, Agone, 2018.

ferveur par les milieux financiers de São Paulo (qui ont financé la campagne du *leader*) tout comme, en 1933, certains milieux d'affaires allemands s'étaient félicités de la victoire électorale de la NSDAP. Le Liban actuel est peut-être le meilleur exemple de la seconde trajectoire : l'Etat de droit semble n'y être plus respecté, et seul le rapport de forces entre tribus (sunnites, chi'ites, maronites, ainsi qu'à l'intérieur de cette première taxonomie confessionnelle trop grossière) pourrait servir désormais d'unique horizon politique à un pays dont le secteur bancaire est virtuellement au bord de la faillite.

Pankaj Mishra a décrit la manière dont le ressentiment des victimes du projet post-libéral¹, aussi bien dans la *rustbelt* nord-américaine attachée à Trump qu'au sein des ouvriers pro-Brexit de Manchester, chez les partisans de la *Lega Nord* au sud du *Mezzogiorno*, dans la Syrie de Dae'ch, le Sahel de Boko Haram ou encore l'Inde de Modi, sont tentés d'en revenir à des formes élémentaires de solidarité tribale. Du côté des "gagnants" de l'utopie post-libérale, Christopher Lasch avait dès 1979 anticipé le repli clanique dans l'entre-soi des ghettos pour riches, et la "fuite de Varennes" actuelle de certaines élites européennes, consistant à se délester de toute considération pour l'intérêt général. Tout ceci mériterait de plus amples développements mais, pour faire bref, et au risque de ramener la complexité de la situation présente à quelques schèmes caricaturaux, il me semble que l'on peut organiser notre appréhension du moment historique contemporain en quatre options heuristiques fondamentales : 1) la voie de la privatisation que tentent d'imposer certaines élites occidentales depuis le tournant des années 1970 ; 2) celle du *publicum*, et c'est l'arrivée au pouvoir d'extrêmes-droites autoritaires et antidémocratiques ; 3) celle de la tribu, et c'est aussi bien le clan religieux du côté des victimes que le réseau cosmopolite d'inspiration féodale du côté de la minorité "gagnante" ; 4) celle, enfin, des communs partagée aussi bien par les éco-villages qui fleurissent dans le monde entier que par le mouvement des places ou encore les citoyens de Cochabamba et de Naples luttant contre la privatisation de l'eau².

Il n'est pas possible de décrire ici, fût-ce de façon programmatique, ce que peut promettre la voie des communs. Qu'il suffise, ici, de rappeler qu'elle désigne à la fois un rapport au monde partagé le plus ancien qu'ait connu l'humanité — l'invention de la propriété privée occidentale est somme toute récente puisqu'elle remonte au droit romain — et le plus avant-gardiste : le renouvellement des régimes de propriété qui s'invente sur la toile depuis vingt ans (*copyleft*, *open access*, *creative commons*...) en témoigne. En outre, la proposition d'interprétation du Code Napoléon récemment formulée par Sarah Vanuxem³ suggère que ce dernier, pourtant réputé avoir absolutisé la propriété privée, n'est pas incompatible avec l'extension d'une propriété commune aux choses et aux lieux.

Une redéfinition du projet politique européen sous les auspices des communs est-elle concevable ? Elle pourrait bien constituer le fond de vérité qui unit les peuples de la petite péninsule ouest du continent eurasiatique. Cela supposerait entre autres choses de se départir de l'impensé théologique qui semble habiter la construction européenne, telle du moins qu'elle se donne à voir aujourd'hui — et c'est par là que je terminerai cette contribution.

¹ Pankaj Mishra, *Age of Anger: A History of the Present*, Farrar, Strauss and Giroux, 2017.

² La classification, désormais classique, retenue par Elinor Ostrom se composait déjà de quatre types de ressources : *private*, *public*, *common* et *club commodities*.

³ Sarah Vanuxem, *La Propriété de la terre*, Wildproject, 2018.

B. Le *publicum* européen

Ce qui caractérise, en effet, la manière dont les institutions communautaires appréhendent la chose économique, monétaire et financière, c'est le fantasme d'un mode de gouvernement "automatique", éventuellement inspiré du machinisme cybernétique, qui hante l'imaginaire managérial¹. L'ambition, en effet, est de pouvoir administrer des sanctions automatiques aux Etats membres de la zone euro qui ne respecteraient pas un certain nombre de critères de bonne conduite. Ainsi la proposition, provisoirement rejetée, faite par les autorités allemandes en 2018 de transférer au Mécanisme européen de stabilité, devenu une sorte de FMI européen, la responsabilité confiée à la Commission de contrôler la conformité des budgets nationaux avec les règles de Maastricht permettait-elle d'aller dans le sens d'un anonymat croissant des décisions de sanctions, attribuées à un "Mécanisme" dont les citoyens ignorent à peu près tout...

L'automatisme de la sanction signifie que *personne* ne porterait désormais la responsabilité de *telle* décision, chacun ne faisant qu'appliquer un règlement bureaucratique dans une sorte de désertion kafkaïenne de toute espèce de discernement délibératif entre Etats-nations. Or, on le sait, 80% environ (si tant est qu'une telle "mesure" ait un sens) du droit en vigueur au sein des Etats membres de la zone euro proviennent des institutions communautaires et, singulièrement, de la Commission qui, jusqu'à récemment, détenait seule le droit d'initiative législative. Cela implique, concrètement, que le mirage d'une politique communautaire susceptible de s'appliquer de façon "automatique" reviendrait à autoriser les institutions communautaires à régner sans gouverner : dès à présent, la Commission et la BCE, en particulier, ne répondent d'aucun mandat électoral et l'on a vu, à propos du QE et de la crise grecque, à quelles prises de position politiques cela peut conduire. Quant au Parlement, à supposer qu'il soit informé des décisions prises par les deux autres institutions européennes, il peine encore aujourd'hui à assumer ses responsabilités et à faire valoir son point de vue en face de la Commission. Une telle utopie d'un "règne sans gouvernement" avait été caressée par Michel Camdessus lorsque ce dernier, alors à la tête du Fonds Monétaire International, avait proposé à la fin des années 1990 que l'institution de Washington infligeât des sanctions automatiques aux Etats qui tenteraient d'instaurer des barrières à la mobilité du capital². A l'époque, les Etats-Unis, trop soucieux de préserver leur propre marge de liberté, s'étaient opposés à un tel projet. L'Amérique de Trump va d'ailleurs plus loin dans la logique de ce refus puisqu'elle tente désormais de substituer au droit international et aux institutions multilatérales onusiennes le rapport de force négocié de traités bilatéraux. Au reste, la thèse défendue par le politologue Rawi Abdelal est que Washington et Wall Street n'ont jamais été acquis à la vision grandiose d'une architecture du droit international soumis aux impératifs de la mobilité du capital dans une sorte de gouvernance planétaire sans sujet, sans gouvernement. Ce sont des Français, au FMI, à l'OMC, à la Commission, qui ont poussé une telle perspective. Sans y parvenir complètement : les négociations commerciales sont paralysées depuis plusieurs années ; le Fonds Monétaire est largement discrédité dans une grande partie de pays du Sud globalisé et perd davantage encore de crédit à mesure que la Chine étend son aire d'influence. Finalement, la zone euro est le seul bastion où une telle utopie a réellement

¹ La substitution d'une gouvernance par les nombres à un gouvernement par la loi et la décision souveraine participe de cette utopie, cf. Alain Supiot, *La Gouvernance par les nombres, Cours au Collège de France (2012-2014)* Fayard, 2015.

² Cf. Raw Abdelal, *Capital Rules - the construction of global finance*, Harvard University Press, 2007.

commencé à voir le jour. La seule zone géographique au monde également où la Banque Centrale est *vraiment* indépendante du pouvoir politique. Aujourd'hui, d'ailleurs, le refus européen de considérer la possibilité de plans de relance budgétaire sans conditionner ceux-ci au respect de la barre des 3% fait figure d'exception puisque même le FMI envisage désormais de renoncer à la conditionalité de ses plans d'ajustement structurel.

Or une grande partie des outils symboliques et juridiques qui ont permis d'ériger la zone euro telle que nous la connaissons aujourd'hui ont été façonnés à l'époque de la révolution grégorienne de la fin du onzième siècle. C'est alors que l'Eglise latine invente, en effet, l'Etat moderne, armé d'un droit et d'une bureaucratie "internationaux". La catégorie du *publicum* remonte bien sûr au droit romain mais l'effondrement de l'Etat carolingien l'avait fait presque entièrement disparaître de la chrétienté latine du haut Moyen-Âge. Il n'est donc pas exagéré de dire que c'est Rome qui a réinventé l'instance théologico-politique du *publicum* sous les espèces du droit canon, du clergé et de la *majestas* pontificale. Tous les Etats occidentaux copieront leur droit civil sur le droit canonique de l'Eglise, et construiront leur propre bureaucratie à partir du modèle du clergé constitué en corps politique international. L'ordo-libéralisme allemand doit lui-même beaucoup aux bouleversements qu'inaugurent les querelles entre l'empereur et le pape et à l'idée suivante, qu'exprima avec force le *Sachsenspiegel*, premier traité juridique d'occident écrit en langue vernaculaire (en bas-allemand) : *Gott ist selber Recht*. Si Dieu lui-même est la loi (ou le droit), cela signifie qu'obéir à la loi en tant que loi fait partie intégrante de l'économie du salut. Dans un empire romain germanique dont l'autorité du Kaiser était sans cesse remise en cause, à la fois par le pape, les seigneurs féodaux et les villes aspirant à l'autonomie, le droit aura fini par constituer une instance sacrée, au moins aussi vitale pour le corps social que l'exercice discrétionnaire du pouvoir souverain. Les révolutions protestantes —en dépit de leur inspiration paulinienne et de l'insistance de Paul (aussi bien dans *Romains* que *Galates*) sur la foi plutôt que sur la loi et ses oeuvres— ne remettront pas en cause cette primauté du droit, bien au contraire : les juristes luthériens comme calvinistes (et plus tard, anglicans) s'attacheront à réécrire les droit canon et civil de manière à inclure dans les prérogatives de l'Etat l'autorité spirituelle refusée à Rome.

Avec les *dictatus papae* de 1075, enfin, le pape Grégoire VII s'est aussi arrogé le pouvoir de faire et défaire les empereurs et les rois, plaçant sa propre autorité au-dessus de celle des souverains sans jamais, pour autant, prétendre se substituer à eux. La célèbre affaire de Canossa et les multiples dépositions, excommunications et autres contestations d'autorité qui opposeront l'Empereur et le pape témoignent qu'une telle prérogative est entrée partiellement dans les faits. L'épisode grec rappelé *supra* et celui du limogeage de M. Berlusconi signifient que, *de facto*, les institutions européennes jouissent aujourd'hui d'un pouvoir analogue.

C. Ambiguïtés de la subsidiarité

Quant au principe de subsidiarité, énoncé dès l'article A du titre premier du Traité de Maastricht, il renvoie implicitement à l'article 142 de *Quadragesimo Anno* (1931, loc. cit.) et au fédéralisme ouest-allemand.

Or Julien Barroche a bien montré qu'une même méfiance à l'égard de l'État traverse de part en part les trois terrains d'où a germé le concept de subsidiarité¹. Le substantif

¹ Julien Barroche, *Etat, libéralisme et christianisme, Critique de la subsidiarité européenne*, Dalloz, 2012.

« subsidiarité » naît en effet en 1931 dans plusieurs langues européennes pour traduire « *subsidiarii officii* » de l'encyclique du pape Pie XI. Ce dernier, qui vient de signer les accords du Latran, tente d'appeler le Duce à respecter « le droit naturel d'association », en particulier les œuvres éducatives de l'Église. Le concept sera élargi par Jean XXIII, Paul VI et le Concile à l'échelle internationale sans que, pour autant, la curie romaine ne consente à en appliquer le principe à l'Église elle-même, dont le droit canonique rénové de 1983 mentionne bien l'idée de subsidiarité mais uniquement dans sa Préface et tout en maintenant la structure de monarchie de droit divin qui caractérise l'Église depuis Grégoire VII. Si bien que l'on peut se demander avec Julien Barroche si le concept ne sert pas avant tout à critiquer toute prétention des États à revendiquer une dignité institutionnelle en concurrence directe avec celle de l'Église. Ce qui est très exactement la question politique majeure ouverte par la révolution grégorienne¹.

La subsidiarité territoriale du fédéralisme allemand intégrée dans la constitution ouest-allemande de 1949 à la faveur d'un consensus entre catholiques, protestants et libéraux et en vue de dépasser le traumatisme du centralisme nazi, ne lève pas l'ambiguïté précédente, au contraire. Trop identifié à la doctrine sociale catholique, le vocable n'apparaît pas explicitement dans la *Bundesverfassung*. Barroche montre que, pour lever l'hypothèque prussienne et sauver la Réforme, les législateurs préféreront relire Althusius, en revenir au droit naturel et consolider l'État de droit. Il n'empêche : l'idée est bien présente et, dans un contexte rigoureusement identique à celui qui présida à l'expérimentation d'une Bundesbank indépendante du pouvoir politique, elle s'alimente à une défiance à l'égard de l'Etat au profit de l'autonomie des *Länder* et des marchés.

La cellule prospective de la Commission européenne, pour finir, en fera un mot-valise où toutes les visées stratégiques précédentes pourront communier : « La subsidiarité est fédéraliste pour Jacques Delors, souverainiste pour les Britanniques, régionaliste pour les *Länder* » (op. cit. p. 577) au confluent des courants catholiques, protestants et post-libéraux. Le tour que prendra l'interprétation du concept au sein de l'UE — transformer la répartition des compétences en question purement technique, contourner la dimension symbolique de la hiérarchie des niveaux, miser sur la régulation “naturelle” des différents échelons mis en concurrence... — ne peut que confirmer l'hypothèse directrice que je voudrais proposer ici : dans sa pratique comme dans son droit et ses principes, le projet européen est nourri d'une peur de l'Etat dont les racines théologico-politiques plongent jusqu'au conflit du Sacerdoce et de l'Empire inauguré à la fin du onzième siècle.

D. Le spectre grégorien

Le spectre qui hante l'Europe aujourd'hui n'est donc plus le communisme depuis longtemps mais, semble-t-il, la révolution grégorienne. Comment ne pas reconnaître dans le portrait d'une papauté qui règne sur l'Europe sans la gouverner, peut déposer les souverains qui lui déplaisent et accorder sa légitimité aux autres, sans prétendre se substituer à eux, les prémisses de quelques éléments constitutifs du projet communautaire ? Est-ce si étonnant si la plupart des acteurs de la construction de l'Union européenne sont chrétiens, tout comme du reste ceux de l'architecture d'un droit international ordonné à la mobilité du capital ? L'hypothèse que je voudrais défendre,

¹ Conjuguée à la dénonciation post-libérale de l'Etat-Providence, cette défiance conduit fort logiquement *Caritas in veritate*, 57 à dénoncer l'assistanat “paternaliste” (i.e., public) et à faire l'apologie de la charité privée.

pour terminer, peut se formuler de la manière suivante : l'impensé théologique qui habite la construction européenne contemporaine pourrait être celui d'une résurrection — inconsciente, sécularisée, et ordonnée au capital privé— du projet pontifical fondé sur le règne d'un droit (communautaire et non plus canonique) au-dessus des souverains (les Etats-membres), ordonné à la circulation de la grâce (le capital), et qui prétend se limiter lui-même au nom de la subsidiarité, laquelle alimente en vérité sa propre défiance à l'égard de l'Etat. Ce n'est pas le lieu, ici, de demander si un tel projet théologico-politique correspond, ou non, aux intuitions évangéliques. A tout le moins devrait-il être clair qu'il est orthogonal aux acquis de la modernité européenne, des Lumières et du libéralisme classique : à travers le droit européen —un droit sans souverain, "automatique", inféodé à une logique de privatisation du monde—, c'est le capital qui se trouve autorisé à franchir toutes les frontières, territoriales et symboliques, au mépris de la justice complexe et de la souveraineté des Etats westphaliens (1648). Le projet européen s'est construit explicitement sur l'idée de rendre impossible la réédition de cette gigantesque guerre civile européenne de trente ans que fut la période 1914-1945. A ce titre, il entendait remédier à un problème déjà présent au moment des "guerres de religion" des seizième et dix-septième siècles, dont les historiens contemporains s'accordent à juger qu'elles n'avaient de "religieux" que le nom : le conflit entre Réforme et contre-Réforme aura finalement servi d'alibi à l'exacerbation des conflits récurrents entre la noblesse, le pouvoir souverain, la papauté, les bourgeoisies urbaines et les classes populaires avides de desserrer l'étau fiscal... Ces conflits n'ont nullement disparu aujourd'hui, la noblesse d'Etat (Bourdieu) souvent liée à la haute finance privée jouant le rôle de la noblesse d'Ancien Régime, tandis que celui de l'Eglise romaine serait tenu aujourd'hui par... les institutions communautaires.

David Graeber a proposé d'expliquer le lien intrinsèque entre l'extension de la bureaucratisation européenne et la prédilection pour les "solutions de marché"¹ : puisque ces dernières sont tout sauf naturelles et efficaces, leur mise en place nécessiterait toujours plus de technocrates pour contrôler, mesurer et éventuellement sanctionner ce qui doit l'être. Les bureaucraties européennes seraient donc post-libérales par attachement intéressé à tout ce qui peut faire croître dans l'être leur corps social. L'hypothèse que j'émetts ici suggère une autre piste d'interprétation : l'assujettissement de l'Etat souverain à la logique post-libérale par sa propre bureaucratie, alliée à celle de la Commission européenne et de la BCE, rejoue en quelque sorte l'épisode de la Fronde, le conflit entre un pouvoir souverain et une noblesse désireuse de s'affranchir de sa tutelle. Ce qui est évidemment inédit dans une telle lutte, c'est la conversion de la "noblesse" aux intérêts du capital privé. C'est en ce sens que cette version contemporaine de la rivalité entre les Condé, les Coligny et Mazarin, est décidément post-moderne : elle prend acte du fait que la Révolution a été gagnée par ceux qui détenaient le capital et ont eu les moyens d'imposer la nuit du 4 août. Ces "gagnants" ont-ils fait autre chose que mettre à profit les deux siècles précédents pour s'arroger des privilèges en de nombreux points analogues à ceux de leurs opposants d'Ancien Régime, et s'assurer, par le truchement d'un ultramontanisme communautaire sécularisé, que, cette fois, l'Etat ne pourrait pas les leur retirer ?

¹ David Graeber, *The Utopia of Rules*, Melville house, Londres, 2015.

E. *Quid agendum ?*

Les réformes indispensables qu'il convient de mettre en œuvre pour protéger les citoyens européens et ouvrir un espace politique aux communs sont nombreuses. Dans le droit fil des politiques de QE décrites plus haut, la BCE pourrait inaugurer des programmes de rachat de titres alternatifs dont les effets seraient moins inégalitaires, et dont la visée pourrait être de financer l'indispensable transition écologique européenne¹. En particulier, la BCE pourrait racheter des titres d'institutions publiques, à l'image de la Banque Européenne d'Investissement, qui mettraient en œuvre des mesures destinées à réduire les inégalités — construction de logements sociaux, programmes d'éducation et de formation professionnelle dans les zones les plus défavorisées, aides à la petite enfance et aux personnes âgées... — ou qui contribueraient à la rénovation thermique des bâtiments, au ferroutage et à la mobilité verte, etc. Ainsi la Banque d'Angleterre a-t-elle admis la possibilité que son programme de titres puisse financer un fonds d'investissement public dont la mission serait d'assurer la transition énergétique².

En outre, l'option de l'« *helicopter money* » pourrait être envisagée. Initialement développée par Milton Friedmann, cette idée a récemment resurgi dans les revendications militantes d'ONGs, puis dans les discussions d'un certain nombre d'anciens banquiers centraux et de régulateurs financiers³ mais elle n'est pas encore envisagée par les banques centrales. À l'inverse des mesures existantes (QE, OMT...), elle consiste à distribuer de manière ponctuelle un montant défini de liquidités directement aux citoyens, sans effectuer d'opérations d'*open market* avec les institutions financières, et donc sans demander de contreparties aux offres de liquidités⁴. La monnaie ainsi créée ne serait pas une dette, mais un actif perpétuel destiné à circuler *ad libitum* dans l'économie. Dans une perspective de lutte contre les inégalités, on pourrait imaginer que les banques centrales financent des réductions d'impôts, de dettes privées ou des mesures fiscales redistributives pour les ménages les moins favorisés (e.g., ceux qui sont précarisés par l'énergie chère). Dans le contexte actuel de croissance potentielle faible pour l'Europe, de taux longs durablement proches de zéro, de chômage de masse que toutes les politiques publiques "d'assouplissement" du "marché du travail" ont échoué à réduire, une telle initiative pourrait aussi s'orienter vers le financement de certains des chantiers indispensables et urgents de la transition écologique.

Mais de telles options de politique monétaire n'ont de sens que replacées dans un ensemble de réformes tout aussi indispensables et sans lesquelles les premières n'ont que peu de chances de se concrétiser. Citons-en quelques-unes, dont la faisabilité politique immédiate dépend largement des jeux tactiques de court terme et des compromis entre les nombreux acteurs en présence : séparer les banques de dépôt-crédit des banques de marchés, généraliser au sein d'un cadre Bâle IV rénové un modèle unique de calcul des risques pondérés présents aux bilans des banques, étendre la réglementation bancaire au *shadow banking*, favoriser un usage contra-cyclique du taux de réserve obligatoire,

¹ Cf. Domanski, D., Scatigna, M., Zabai, A., "Wealth inequality and monetary policy", *BIS Quarterly Review*, mai 2016.

² Clark and Giles « Mark Carney boosts green investment hopes », *Financial Times*, 18 mars 2014.

³ Cf. e.g., A. Turner "Printing Money to Fund Deficit Is the Fastest Way to Raise Rates", *Financial Times*, 10 novembre 2014 et Buiter, Willem H. "The Simple Analytics of Helicopter Money : Why It Works-Always." *Economics* 8, 2014.

⁴ A ce titre, l'expression "*QE for people*" prête à confusion si elle cherche à désigner ce type original d'intervention.

assigner la BCE à soumettre ses décisions à la délibération d'une commission du Parlement européen dédiée à la zone euro¹, compléter l'Union bancaire par une véritable assurance européenne des dépôts, mettre en place la règle de l'*apportionment rule*, favoriser le développement de monnaies complémentaires dans lesquelles les impôts locaux pourraient être payés, et les salaires des fonctionnaires territoriaux pourraient être versés², harmoniser les fiscalités au sein de la zone euro, réécrire les cadres de Bâle III et Solvabilité II de manière à faciliter le financement des investissements sociaux et verts, réécrire les normes comptables internationales IFRS/IAS, la comptabilité nationale et la comptabilité d'entreprise afin de les expurger du concept de *fair value* (qui revient à inscrire dans la valorisation des actifs d'une entreprise cotée, l'irrationalité des bulles spéculatives) et de prendre en compte la "dette écologique" des nations et des sociétés, réécrire le code civil de l'entreprise bien au-delà de ce que fera la loi PACTE, instaurer un euro comme monnaie commune (et non plus unique) entre pays membres de la zone, mettre en place des mécanismes de transferts budgétaires entre Nord et Sud proportionnels aux déséquilibres commerciaux (dans l'esprit du Bancor de Keynes)...

Reste que, par-delà ces mesures techniques, et pour qu'elles aient la moindre chance de voir durablement le jour, il convient sans doute de renoncer au fantasme d'une restauration sécularisée de la structure politique de la papauté en Europe occidentale, lequel ne fait que conforter le tournant anti-démocratique du post-libéralisme contemporain, tout entier préoccupé de transformer le monde en marchandise privé. Il importe au contraire de consentir pour de bon à l'idéal des Lumières, celui d'une prospérité commune, *partagée entre tous*, celui qui anima aussi bien la Charte de la Société des Nations (1919) que la déclaration de Philadelphie (1944) et dont le mouvement planétaire des communs est aujourd'hui l'ébauche vivante.

¹ Ce qui est une proposition distincte que celle qui consisterait à créer un "parlement de l'eurozone" composé de députés élus à l'échelon national : cette dernière représenterait une régression vis-à-vis de la logique communautaire.

² Ce qui est une manière privilégiée de faire de la monnaie un commun et de renouer avec le pluralisme monétaire médiéval.