

Michel Sapin et son rêve d'une « bonne finance »

lundi 14 juillet 2014, par [GABRIEL Claude](#) (Date de rédaction antérieure : 14 juillet 2014).

Sommaire

- [Une finance bien de chez \(...\)](#)
- [L'argument de l'emploi](#)
- [Donner le goût du risque \(...\)](#)
- [Peser le plus en amont possible](#)

Il y a d'abord eu Michel Sapin pour dire « *Notre amie c'est la finance : la bonne finance* », puis il y eut Montebourg pour ajouter « *J'exprime certaines réserves évidemment dans ce genre de question* », néanmoins « *nous avons (...) constaté, avec Michel Sapin, qu'il y avait une bonne et une mauvaise finance* ». Après « *mon ennemi c'est la finance* » de Hollande voilà la version « bon grain et ivraie ».

Pourquoi pas après tout. Il faut bien financer l'économie, faire circuler les liquidités, assurer les risques, faire vivre l'épargne... Non ? Sauf que là il ne s'agit pas seulement de cela ! Entre Hollande version électoraliste (« mon ennemi c'est le finance ») et Sapin, il y a une nouvelle fois la vérification que la social-démocratie théorise la disparition de toute réforme possible du capitalisme, comme elle l'imaginait encore il a quelques décennies. C'est qu'aujourd'hui la moindre réforme progressiste nécessite un affrontement politique et la construction d'un rapport de force dans la rue. Ayant fait, depuis des lustres, le choix de la paix sociale, la social-démocratie fait ainsi la démonstration depuis plus de 30 ans qu'elle n'exprime plus que le rapport de force dominant c'est-à-dire celui de la classe dirigeante et du capital financier. La couardise politique du passé s'est définitivement transformée en complicité : à vouloir tout concilier on finit par sanctifier le plus fort et en faire son maître. C'est le lien entre l'esbroufe pitoyable de la grande Conférence sociale et cette petite phrase du ministre des Finances. C'est définitivement un « réformisme » sans réforme ou pire que cela puisqu'il a adopté le langage du patronat en appelant réformes ce qui constitue des contre-réformes réactionnaires.

Or, cette sortie de Michel Sapin nous rappelle opportunément que les socialistes se sont érigés très tôt en pionniers de la dérégulation financière. Ce fut le « Livre blanc sur le financement de l'économie » de 1986, initié par Bérégovoy, dans l'introduction duquel on pouvait lire « *Au fil des ans, le décalage entre ce système financier figé dans ses structures traditionnelles et les exigences d'une économie moderne, ouverte à la concurrence internationale n'a cessé de s'accroître (...)* Quand les prix sont libérés, quand la concurrence internationale joue à plein - et d'abord dans le Marché Commun - il devient paradoxal de conserver inchangées des structures financières cloisonnées et de maintenir des procédures administratives et des règlements pointilleux qui veillent à protéger des catégories de plus en plus importantes des rigueurs du marché financier ». Sapin n'invente rien, il maintient la ligne.

Une finance bien de chez nous ?

A des questions nouvelles et sérieuses il faut apporter des réponses. Mais le constat est une chose, la (bonne) réponse en est une autre. Avec le renforcement des contraintes réglementaires sur les banques depuis la crise de 2008, on assiste à une contention du crédit en Europe continentale, région où les entreprises font traditionnellement plus appel au crédit bancaire qu'au financement par le marché.

Ce changement est d'importance puisqu'il réduit progressivement la part (dominante) des banques au profit des titres négociables (aujourd'hui plus de 40%). Ceci permet aux différents acteurs du marché (dont les banques d'ailleurs) de rebattre les cartes. Cela intéresse en premier lieu ce que l'on appelle la « place de Paris » à commencer par Euronext, l'opérateur de la Bourse parisienne, qui gère aussi les places de Bruxelles, Amsterdam et Lisbonne. Cette société vient justement de retrouver son indépendance vis-à-vis de son actionnaire américain ICE et s'est constitué un noyau actionnarial composé d'entreprises européennes. Ces actionnaires, supposés stables, vont posséder un bloc de contrôle d'« environ 33 % » du capital et comporte dix établissements financiers des quatre pays dans lesquels opère Euronext, dont la BNP Paribas et Société générale, la Caisse des dépôts et Bpifrance.

Il y a donc un lien entre la sortie de nos ministres et l'affaire Euronext. On retrouve la même ligne de conduite qu'en 1986 : favoriser la finance de marché, accroître la désintermédiation, défendre la compétitivité de la place de Paris face à Londres, Zurich et Francfort et confondre les besoins économiques et les mécanismes financiers dominants.

L'argument de l'emploi

Dès lors que l'on parle de concurrence et de compétitivité, il est classique que l'emploi soit brandi comme premier argument. Comme pour tout secteur économique, la finance parisienne perd des emplois en perdant des parts de marché. Différents segments comme la gestion d'actifs ou la domiciliation des fonds sont en recul et la place de Paris est passée globalement de la 5^e à la 7^e place mondiale. Or, la part des services financiers, hors banques de dépôts, représente des dizaines de milliers d'emplois, c'est un fait.

Mais cet argument est convoqué pour couvrir le paradigme libéral. Tout d'abord, il n'y a pas de muraille de Chine entre bonne et mauvaise finance. La complexité gît dans l'enchevêtrement du financement basique, des couvertures prudentielles et du spéculatif. Vouloir associer la question de l'emploi à l'illusion d'une possible finance vertueuse dans les conditions actuelles de la globalisation des instruments financiers est un leurre. La preuve en a été apportée par l'influence majeure des (dé)réglementations et passe-droits divers accordés à la City de Londres et qui pèsent ensuite sur les places de l'Europe continentale.

Il faut bien se « mettre à la page » dès lors que le sujet est celui de la compétitivité entre places et que justement le poids lourd des places européennes et mondiales est la City. S'il s'agit uniquement de rêver à une finance vertueuse, au moins faut-il commencer par ne pas se préoccuper de la compétitivité de la place, car toute régulation vigoureuse affaiblira celle-ci.

Donner le goût du risque à l'épargne populaire

C'est un fait que le processus actuel comporte un accroissement de la désintermédiation. A partir du

moment où les conditions du financement bancaire se durcissent sous l'effet d'un renforcement des règles prudentielles appliquées aux banques (niveau de fonds propres requis en fonction du risque), un appel d'air se forme mécaniquement du côté du marché. Pour limiter cet effet et ses risques, l'une des solutions pourrait être celle d'un système bancaire public nullement voué aux aléas d'une cote boursière et aux obligations de dividendes. Ces banques publiques auraient donc un réel espace pour financer l'activité économique sans être forcément prises en étau entre leurs profits et les contraintes réglementaires. Cette discussion, qui devrait être publique, n'a évidemment aucune chance d'être menée par le PS.

Au contraire, le gouvernement suit la ligne de la plus grande pente et cherche à renforcer la finance de marché sur la place de Paris avec pour second argument - « patriotique » - de faciliter l'interface entre épargne et capitaux français d'un côté et besoins de financement des entreprises... françaises de l'autre. C'est la réponse hautement folklorique que tentent ex-post de donner Sapin et Montebourg à l'affaire d'Alstom. La presse économique est d'ailleurs remplie de tribunes expliquant comment diriger capitaux et épargne vers le marché financier et non vers les supports sans risque de type livrets (*sic*). C'est la lutte contre le bas de laine pour garder nos entreprises bien de chez nous en faisant mine de croire que la finance française serait patriotique. Total a pris 1% du capital d'Euronext mais gère sa trésorerie depuis Londres...

Au nom de cette vision, il faut donc s'attendre à ce que la technocratie de Bercy adopte une ligne plus souple dans les débats européens sur la régulation. En juin, le gouvernement a mis en place un comité baptisé Place de Paris 2020 qui regroupe les acteurs de la finance afin de favoriser le financement des entreprises par le marché et notamment en dirigeant l'épargne vers celui-ci. En 2011, le patrimoine financier des ménages s'élevait à 7.712 milliards d'euros, très majoritairement sous forme immobilière puis en numéraire et dépôts. Les avoirs en actions et parts de Sicav et fonds communs de placement ne représentaient « que » 966 milliards d'euros (13%) dont plus de la moitié en actions de sociétés non cotées. Sapin pense qu'il faut changer cette situation en avantageant fiscalement l'investissement des ménages dans les entreprises. Comme il le dit « *Il n'y a pas de tabou même si le cadre budgétaire est contraint* ». Sauf que ce type d'investissement nécessite un certain goût du risque !

Peser le plus en amont possible

Alors que le gouvernement semble croire au bon alignement des planètes pour prédire la reprise et le recul du chômage, il pense trouver dans la « bonne finance » le combustible qui manque à l'investissement. Il est incapable de réaliser ce qu'est devenu le marché financier mondial et la libre circulation des capitaux.

Pour rapprocher investissement et financement ou plutôt pour rapprocher besoins économiques et sociaux et ressources financières, il n'y a pas d'autre solution que de prendre la finance le plus en amont possible. Autrement-dit dans le compte de résultat des grandes entreprises et particulièrement au niveau de l'autofinancement dégagé. En commençant par soulever ces questions : à quoi sert cette marge ? A la conserver en trésorerie pour assurer son futur proche et le placer en banque afin de mutualiser un temps cette ressource ? A quelles conditions et sur quels montages financiers ? Ou bien va-t-elle servir à investir à court terme ? A payer des impôts ? Ou au contraire à racheter ses actions et distribuer du dividende ?

L'inexistence de contraintes sur ces options contradictoires constitue le fond de l'affaire. C'est le partage des eaux entre le bien public et le profit privé, entre une efficacité opérationnelle que l'on mutualise au profit de tous et la ponction d'une rente financière qui gonfle chaque jour un peu plus

les montagnes de capitaux qui circulent sans cesse à la recherche d'un rendement spéculatif supérieur au taux réel du risque. En 2012, les transactions de gré à gré, donc non réglementées, ont représenté 55% des transactions réalisées sur le CAC 40. Un rapport de l'OCDE de février 2013 évaluait à 1.700 milliards de dollars l'évasion fiscale aux Etats-Unis et à 1.000 milliards d'euros pour l'Union européenne. Tout cela vient du travail et de ce que l'on appelle l'économie réelle, mais cela reste majoritairement suspendu dans la sphère spéculative. La liberté complète de circulation des capitaux est contradictoire avec l'objectif de financer l'économie réelle et de faire obstacle aux paradis fiscaux, à la finance de l'ombre et à l'hystérie du trading à haute fréquence. C'est donc bien à la sortie du compte de résultat des firmes qu'il faut réguler, orienter et trancher dans le vif. Toute idée de taxe sur certaines opérations financières peut être discutée mais elle n'aura pas la même portée qu'une incursion franche dans la répartition des richesses dès le niveau des entreprises.

Michel sapin n'est pas un cancre, il sait tout cela. Sa petite blague sur la finance n'est donc que cynisme.

Claude Gabriel
