



Les marchés financiers, théâtres d'inégalités exacerbées¹



Georges Ugeux
Columbia Law School

ABSTRACT

The explosion of the equity markets during the pandemic raises the question of an eco-system that exacerbates the inequalities. At the core of it lies the over-indebtedness of governments who had gradually accepted to tax consumers and workers to the advantage of corporations. The interventions of central banks, through low interest rates and massive purchases of government debts, favored issuers -primarily governments- to the detriment of savings. It drove retirees without any form of revenue on their lifetime savings. This flow of liquidity found its way to the equity markets creating a second inequality between those who benefit from the bonanza of equity values and those who live precariously. Last but not least the share buybacks and dividends continued to increase the equity prices in favor of shareholders and top management. Behind these imbalances is the ideology of the shareholder value that needs to be reviewed to integrate ethics, equality and societal considerations.

2020 : l'année où le voile du temple se déchira

Le 24 novembre 2020, en plein milieu de la seconde phase de confinement, l'indice Dow Jones a dépassé le cap de 30000 points pour la première fois au grand plaisir et dans le délire de Wall Street. En janvier 2022, il atteignait le sommet de 38000 points. Depuis sa chute brutale en mars 2020, l'indice a doublé de valeur. L'Eurostoxx 50 a suivi la même tendance mais dans des proportions moins élevées : une hausse de trois quarts. Wall Street a effectué une démonstration en grandeur nature de la déconnection des marchés financiers par rapport à l'économie réelle.

¹ Cet article est une synthèse des idées forces du livre que j'ai publié en Octobre 2021 chez Odile Jacob sous le titre « Wall Street à l'assaut de la Démocratie : comment les marchés financiers exacerbent les inégalités. »



En effet, d'un côté l'économie réelle a dû faire face à une récession, caractérisée par un taux de chômage abyssal et un pouvoir d'achat des ménages en berne entraînant une baisse vertigineuse des profits des entreprises. De l'autre côté, grâce à une croissance de l'endettement mondial et de l'injection massive de liquidités par les banques centrales, les indices boursiers ont caracolé en tête des records de capitalisation, ignorant allègrement l'accumulation des menaces pesant sur la stabilité économique, sociale et financière de la planète, et de ce fait le risque systémique que l'endettement fait peser sur l'économie mondiale.

Cette déconnection qui atteint le cœur même de nos démocraties est construite sur plusieurs piliers :

- L'influence des opérateurs des marchés financiers sur les responsables politiques ;
- La vision à court terme des investisseurs à la recherche du profit immédiat ;
- La politique des banques centrales qui sacrifie les épargnants au profit des emprunteurs ;
- L'endettement massif des états favorisé par des taux d'intérêts négatifs ;
- L'idéologie qui fait du return des actionnaires un objectif absolu.

Les marchés financiers doivent renouer avec leur vocation économique et sociale. Il est essentiel de rééquilibrer le rapport économique et social entre les marchés, les gouvernements et la population.

La loi du silence et le déni public des risques systémiques que nous encourons sont coupables. Ils ne nous permettent pas de prendre des mesures qui nous éviteraient le pire. L'argent public n'est pas là pour enrichir massivement les entreprises, leurs actionnaires et leurs dirigeants. Face aux défis de la transition énergétique, des retraités et de l'emploi, les gouvernements et les banques centrales accumulent les discours alors qu'ils sont démunis des moyens nécessaires à une action devenue aussi urgente qu'inéluctable.

Tout pour l'actionnaire : la machine à créer les inégalités

L'idéologie qui favorise à outrance l'actionnaire est devenue une menace pour la démocratie : elle est destructrice d'emplois mais créatrice de richesse pour les plus riches. Les gouvernements sont complices. Ils n'osent pas s'opposer aux lobbies des grandes entreprises et de leurs actionnaires dont ils dépendent pour leurs campagnes électorales.

Favoriser les actionnaires au détriment de l'emploi, de l'investissement et de l'entreprise comme corps social est un dogme qui nous vient des Etats-Unis. C'est le cœur même du capitalisme financier anglo-saxon qui depuis des décennies a transformé les marchés financiers en une machine de pouvoir lancée à l'assaut de la démocratie.

Depuis quelques années, des voix se font entendre au sein même des grands investisseurs et des entreprises pour une prise en compte d'une responsabilité plus large. Ce mouvement correspond à des valeurs qui sont profondément ancrées en Europe. Cette année nous aura démontré qu'une nouvelle forme de capitalisme solidaire devra remplacer le « tout pour l'actionnaire ». Cette « révolution » sera le seul moyen d'empêcher que la démocratie ne descende à nouveau dans la rue...

Ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain

Les marchés financiers ont une utilité économique essentielle pour permettre le financement des entreprises. Mais les forces intervenantes ont atteint une taille et une influence qui en font plus un instrument de pouvoir et d'enrichissement qu'un outil de croissance économique.

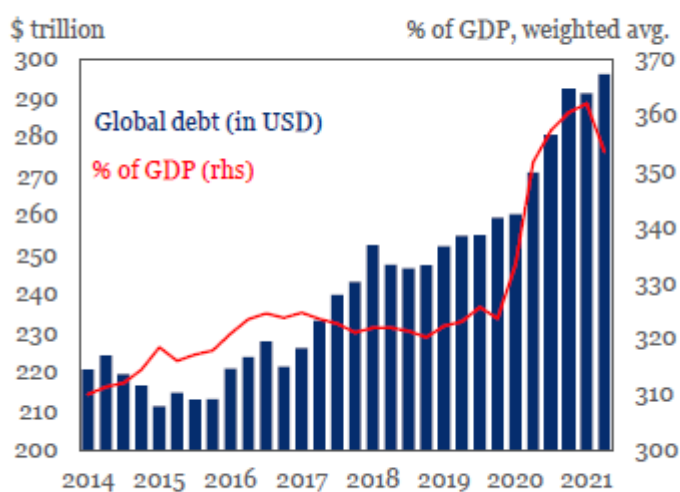
Attaquer les marchés financiers eux-mêmes est un discours stérile. Ces attaques se trompent de cible. Comme tout marché, ils sont le reflet des participants, de leurs objectifs et d'intérêts divergents qui par nature sont égoïstes.

Si nous voulons rétablir un équilibre, c'est à celles et à ceux qui participent à cette dérive, et pas seulement aux marchés, qu'il faut s'attaquer.

Le piège de la dette s'abat sur les citoyens

« On ne prête qu'aux riches », dit la sagesse populaire. Ce fut vrai de tout temps, et cela continue à être vrai. Jamais autant qu'au cours de la dernière décennie, la démonstration de l'utilisation de l'effet de levier pour faire exploser l'enrichissement n'a été aussi évidente.

Chart 1: Global debt is fast approaching \$300 trillion



Source: IIF, BIS, IMF, National sources

2

² <https://www.reuters.com/business/global-debt-is-fast-approaching-record-300-trillion-iif-2021-09-14/>

L'histoire démontre à loisir que ce sont les pauvres qui paient la facture du surendettement des pays et des entreprises, sans que les droits du contribuable puissent être pris en considération. Lors de l'État de l'Union de 2012, Barack Obama annonçait une réforme de la réglementation financière pour que « plus jamais, les contribuables ne doivent venir au secours de la finance.³ ». En 2020, c'est l'État sous diverses formes qui a mobilisé quatre fois le montant de 2008.

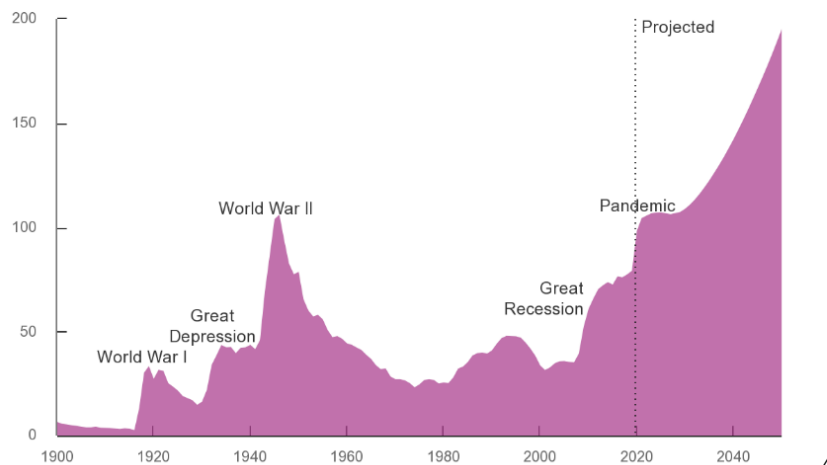
Notre monde se réveille dans une fausse surprise face à un endettement monstrueux : il s'est pourtant développé à marche forcée depuis dix années. Au niveau des pays développés, la masse des obligations émises sur les marchés des capitaux excède largement la masse des crédits octroyés par les institutions financières. Ce ne sont plus les banques qui dominent la finance : ce sont les marchés financiers.

La finance est devenue pour le peuple une ennemie, une prédatrice et une loi d'airain le soumet à une logique qu'il ne comprend pas. Il faut dire qu'elle ne s'en soucie guère. D'où un sentiment, individuel et collectif, de dépendance sans issue face à la finance, qui atteint parfois des proportions insoutenables. La finance peut-elle être réconciliée avec la démocratie ? N'est-ce pas une utopie ? Peut-on, comme le dit Victor Hugo dans les *Misérables*, « limiter la pauvreté sans limiter la richesse » ?

Y a-t-il une limite à l'endettement des États-Unis ?

Federal Debt Held by the Public, 1900 to 2050

Percentage of Gross Domestic Product



4

³ <https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2012/01/24/remarks-president-state-union-address>

⁴ <https://www.cbo.gov/publication/56598>



Emetteur de la devise de réserve mondiale, le Trésor des Etats-Unis a toujours considéré qu'il peut s'endetter sans limite.

Pour stimuler l'économie pendant l'année 2020 les Etats-Unis ont injecté plus de 6 billions de dollars sous forme de prêts ou de contributions en capital qui ont évité la faillite aux petites et moyennes entreprises tout en tentant de sauver des grandes entreprises surendettées. Mais cet argent s'est largement retrouvé en bourse.

Les États-Unis sont-ils au bout de leurs moyens financiers de domination du monde ? L'administration Biden, entourée de défenseurs de la théorie monétaire qui nie les risques de l'endettement public, n'a pas l'air de s'en soucier. Elle prévoit des déficits de 6 billions de dollars dans les prochaines années.

Les Bons du Trésor sont largement détenus par les banques centrales étrangères qui commencent à se méfier de cet emprunteur imprévisible et n'ont pas augmenté leur investissement alors que l'endettement augmentait. La part des investisseurs étrangers dans la détention de Bons du Trésor des Etats-Unis a baissé de 35 à 25%. La confiance dans le dollar et sa suprématie est remise en cause.

La négation du risque souverain par les autorités de régulation

Cette explosion de la dette publique se heurte cependant à un risque : celui de la possibilité de défaut d'un Etat. Il ne s'agit pas de la faillite (qui est un concept commercial) mais d'une impossibilité de payer les intérêts et le capital de ces emprunts. L'absence de faillite n'empêche cependant pas une crise de la dette publique.

On serait en droit de considérer que ces explosions de dettes publiques représentent un risque puisqu'elles dépassent largement la croissance de l'économie. Pour inciter les banques à souscrire aux emprunts souverains, il fallait trouver une solution : nier le risque souverain en ne le pondérant pas dans les bilans des banques.

Après la crise, le Comité de Bâle a engagé des réformes d'une vaste portée visant à combler certaines des grandes lacunes du dispositif réglementaire d'avant-crise. Ces réformes n'ont cependant guère modifié le traitement réglementaire des expositions au risque souverain. Les épisodes de difficultés qu'ont connus depuis la crise financière les emprunteurs souverains dans différentes régions et juridictions sont venus rappeler que les expositions souveraines présentaient des risques. Le Comité admet que ces expositions, qui jouent un grand rôle dans le système bancaire, sur les marchés financiers et au sein de l'économie en général, présentent des risques à de multiples niveaux. À ce stade, le Comité n'est pas parvenu à un consensus pour apporter des



modifications au traitement réglementaire des expositions au risque souverain, et a donc décidé de ne pas lancer de consultation sur les idées avancées.⁵

Cette bombe à retardement ne manquera pas de se rappeler à notre bon souvenir lorsque ce risque, accru par les programmes de stimulus économique, explosera dans les pays les plus faibles. Tout défaut d'un grand pays créera une crise systémique dont les proportions seront gigantesques.

Les banques centrales au secours des marchés financiers et des emprunteurs

Sans aucun espoir de pouvoir céder les obligations d'Etat qu'elles ont acquises, les banques centrales se sont lancées dans des programmes de « quantitative easing » qui ont fait exploser leurs bilans. Ce faisant, elles sont devenues un allié objectif du surendettement des Etats.

Gardiennes de la politique monétaire, elles se sont retrouvées dans la position de premier détenteur de la dette publique. Cette politique monétaire « alternative » cache mal une tendance qui va peser lourdement sur les marchés financiers.

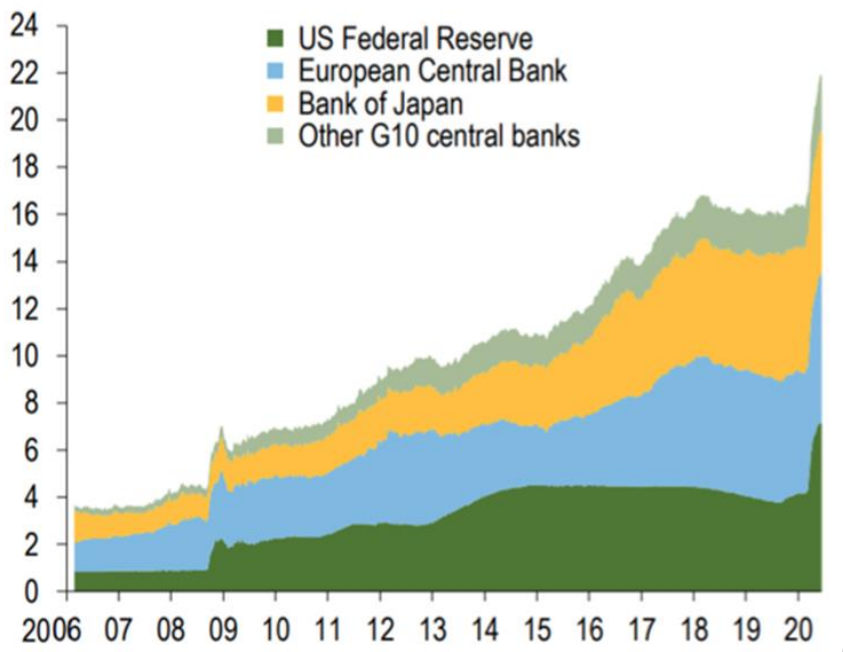
Le record du monde est détenu par la Banque du Japon qui possède la moitié de la dette publique nipponne. Le tableau ci-dessous démontre l'ampleur du gonflement des bilans des banques centrales. Alors que certains ne se préoccupent pas de ce sujet, je reconnais, pour ma part, ne pas comprendre que l'on puisse laisser exploser un bilan dans de telles proportions. Ce ne sont pas les devises digitales qui résoudront le problème. Elles constituent un risque systémique.

Elles ont aussi franchi une limite qui menace leur crédibilité. Au lieu de fournir des liquidités aux institutions financières pour leur permettre d'assurer la continuité du crédit, elles sont intervenues directement en prenant des risques de crédit, et dans certains cas, celui des crédits les plus risqués : les junk bonds.

Les banques centrales ont favorisé l'endettement et abaissé artificiellement les taux d'intérêts. Cette expropriation des investisseurs, fonds de pension, retraités et compagnies d'assurances reste la manière la plus évidente dont le secteur public s'est servi sur l'épargne qu'il a privée de la rémunération du risque que les emprunts représentent.

⁵ https://www.bis.org/bcbs/publ/d425_fr.pdf

(Trillions of US dollars)



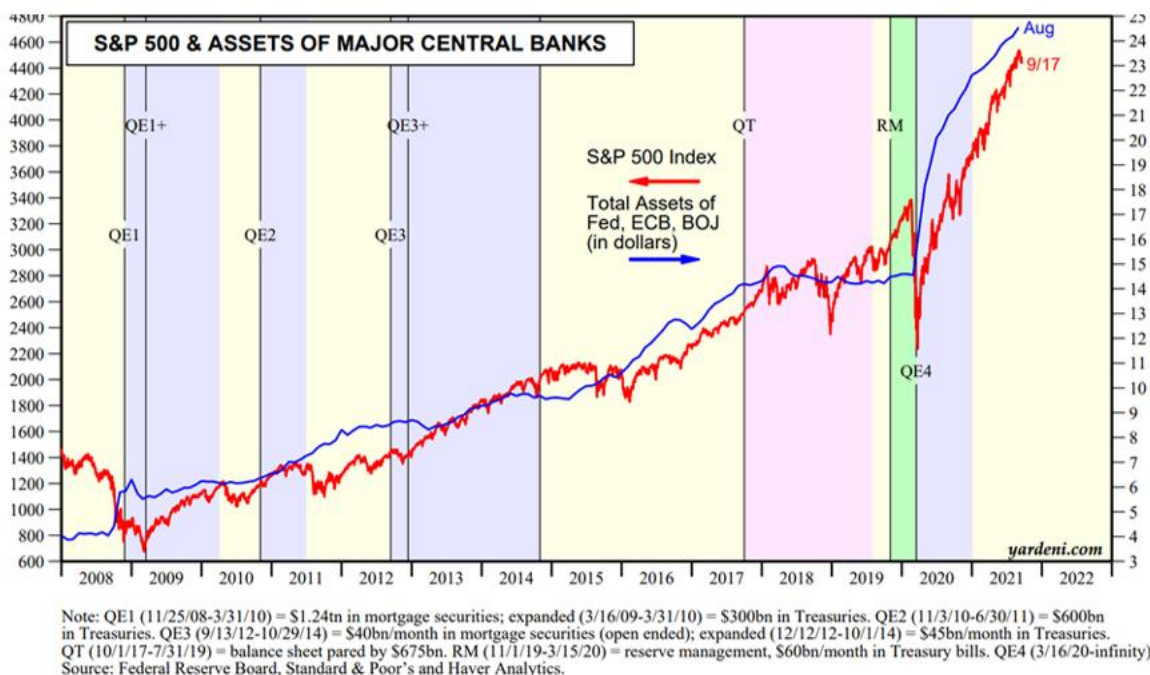
Augmentant encore ce risque, les banques centrales n'avaient pas conçu leurs opérations de quantitative easing en prévoyant une porte de sortie après la crise. Elles sont donc dans l'incapacité de se débarrasser de ce boulet de 15 billions de dollars accumulés depuis 2008. Elles sont de ce fait dépendantes des dépenses des gouvernements qui empruntent apparemment sans limite.

Nous assistons à une divergence profonde entre la Federal Reserve et la BCE : la première prend des mesures immédiates de réduction de ses achats et annonce une hausse proche de ses taux d'intérêt. La BCE traîne à diminuer ses achats et annonce qu'elle n'haussera ses taux au plus tôt qu'en 2024.

L'enrichissement des actionnaires financé par les banques centrales

L'enrichissement des actionnaires correspond-il à l'amélioration des performances des entreprises? D'autres facteurs expliquent-ils que l'indice américain du Standard & Poor's 500 quadruple alors que la croissance des profits des entreprises stagne depuis la crise financière de 2008 ?

⁶ <https://voxeu.org/article/quantitative-easing-and-helicopter-money-not-so-distant-cousins>



Cela pose une question fondamentale sur les mécanismes qui ont permis ce quadruplement. La baisse des taux d'intérêt a rendu les obligations moins attrayantes tandis que les entreprises ont continué à augmenter leurs dividendes. La liquidité des marchés a conduit les investisseurs à se diriger vers les actions. Le développement exponentiel du cours des entreprises de technologie a fait le reste.

Grâce à ces mécanismes, les entreprises ont favorisé les actionnaires à l'extrême, déviant l'argent public en faveur des plus riches.

La rémunération des dirigeants attachée au cours de bourse

Pour boucler la boucle, il suffisait de corréliser l'enrichissement des dirigeants avec l'évolution du cours de bourse. Ce système américain avait permis de créer des fortunes, mais il avait aussi provoqué des crises massives comme celles de 1929 ou de 2008. Personne n'ose remettre ce système en question, et pourtant il n'est justifié ni en droit ni en morale.

Il y a quelque chose de paradoxal dans l'utilisation tous azimuts des Key Performance Indicators (KPI) qui connectent les bonus aux performances alors que l'enrichissement se fait à travers des mécanismes qui multiplient la richesse en bourse : le beurre et l'argent du beurre ?



Faire dépendre la rémunération d'un dirigeant de la performance de l'action de sa société, le fait bénéficié, au-delà des performances de son entreprise, des facteurs propres à l'offre et la demande boursières. Comme nous l'avons vu, la croissance des bénéfices n'était pas au rendez-vous du quadruplement de l'indice boursier. Ce que nous avons vu se développer est un enrichissement exogène à la performance des entreprises, et en cas de baisse du marché, des formes de rémunération qui limitaient leurs risques.

La pensée unique des marchés financiers

A aucun moment, les médias n'ont, depuis une décennie, considéré que l'accumulation de la dette menaçait la stabilité financière, que ce soit du côté des entreprises ou du côté des emprunteurs souverains. La pandémie a été un spectacle à la limite du supportable : le FMI, les banques centrales, les gouvernements et les banques se sont lancés dans une communication laudative alors que les mesures prises constituaient une menace pour l'endettement mondial.

Lorsque les conséquences des mesures extrêmes prises par les pouvoirs publics apparaîtront au grand jour, pouvons-nous espérer que les médias se poseront honnêtement la question de leur part de responsabilité dans la gestion de la crise ? Ont-ils cédé au sensationnalisme ? Leur message était-il équilibré ou à sens unique ?

Cette question va bien au-delà de la pandémie et de la finance. Face à la ruée des médias sociaux et aux pertes de publicité, les médias traditionnels se sentent démunis et on les comprend. La qualité et l'équilibre de leurs analyses sont leur meilleure protection. Il est difficile de dire ou d'écrire que les entreprises ou les gouvernements manipulent par des fausses vérités.

Capital et travail

Contrairement à ce que l'on voudrait nous faire croire, le débat n'est pas seulement entre la technologie et l'emploi, mais entre le capital et le travail : en court, entre actionnaires et travailleurs. C'est l'errance la plus dramatique du capitalisme américain, rendue possible par le fait que le marché du travail est fluide et les forces de travail mobiles.

C'est moins le cas en Europe. C'est la raison pour laquelle la croissance des bénéfices des entreprises européennes ne peut pas concurrencer celle des sociétés américaines : l'Europe n'est pas prête à sacrifier l'emploi sur l'autel de la « shareholder value ».

Le conflit entre la course au rendement financier et la dimension sociale de l'entreprise est une question d'équilibre.

L'emploi est-il effectivement devenu l'ennemi des actionnaires alors que ces derniers ne peuvent bénéficier des profits que grâce à la contribution du personnel ? Où est la démocratie dans ce modèle ? Le chômage est en effet payé par le contribuable. Les Etats sont contraints de s'endetter pour financer les indemnités de chômage. On revient toujours au contribuable.



Elles peuvent « lobbyer » les politiciens pour éviter des mesures sociétales qui ne leur sont pas favorables. C'est ainsi que les marchés et la course aux profits se combinent pour ignorer les responsabilités sociétales de grandes entreprises.

Aucune subvention ne devrait être accordée aux entreprises dont la survie n'est pas menacée. Le paradoxe est que c'est le chat qui mord sa queue. L'augmentation du chômage diminue la consommation qui diminue la croissance. Il faut le capital et le travail, et une répartition équitable des richesses face à leur contribution respective. Cette recherche de la diminution de l'emploi par la technologie est suicidaire.

Les grandes entreprises ne paient pas d'impôts

Que ce soit en France ou aux États-Unis, moins de 10% des ressources budgétaires de l'Etat proviennent de l'impôt des sociétés

Le mécanisme des profits rend extrêmement aisé ce que l'on appelle hypocritement « la recherche de la voie la moins taxée ». L'un des fruits de la mondialisation a été la possibilité pour les entreprises de « parquer » leurs profits dans des pays à taux d'imposition faible. Le jugement récent de la Cour européenne de justice en faveur d'Apple et l'Irlande est là pour nous rappeler combien, même à l'intérieur de l'Union Européenne, une forme d'équité fiscale est difficile à obtenir.

Si les petites et moyennes entreprises ne peuvent généralement pas échapper à l'impôt, ce sont les multinationales qui s'en donnent à cœur joie. Comme, en plus, elles parviennent à soutirer des subventions de l'Etat pour des raisons plus ou moins justifiées, la contribution des grandes entreprises au budget de ce dernier est négative.

Contrairement à ce que revendique la vindicte populaire, ce qui manque le plus à l'équilibre des finances publiques ne vient pas des grosses fortunes, mais des entreprises elles-mêmes. L'annonce par l'administration Biden d'une réforme mondiale de l'impôt des sociétés qui a été acceptée par la plupart des pays de l'OCDE est une nouvelle encourageante. Pour la première fois, une tentative d'harmonisation de l'imposition des grandes entreprises et la répartition de cet impôt ou les revenus ont été générés est une révolution.

Un changement complet de perspective

Le rééquilibrage de marchés financiers passe par une révision en profondeur des objectifs des institutions et des individus qui y participent. Peu d'entre eux accepteront même un diagnostic qui est devenu évident : l'idéologie qui domine est la recherche de l'intérêt individuel des participants de ce grand Circus Maximus.

Peu d'entreprises se posent la question de la légitimité ou de l'impact de leurs actions à partir du moment où elles sont légales. L'enrichissement de l'actionnaire et des institutions financières a atteint des niveaux dont l'obscénité leur échappe. Que les dirigeants de la sphère technologique trouvent normal que leur seul salaire tourne autour de cent millions de dollars est une insulte à leurs employés et ouvriers et à la société au sens large.



Le changement de perspective requiert de ces décideurs de se poser une question somme toute assez simple: quel sera l'impact de mes actions sur la société ? Ce changement de perspective, s'il semble se dessiner, mettra longtemps à réduire ces inégalités : il faudra donc que les pouvoirs publics prennent des décisions qui atténuent celles-ci. Il y va de l'avenir de notre démocratie.

Un capitalisme social et solidaire est possible

L'Economie Sociale et Solidaire (ESS) désigne un ensemble d'entreprises organisées sous forme de coopératives, mutuelles, associations, ou fondations, dont le fonctionnement interne et les activités sont fondés sur un principe de solidarité et d'utilité sociale. Elle donne bonne conscience. Elle a même en France une Secrétaire d'Etat courageuse et énergique, Olivia Grégoire. Son défaut principal est de prétendre transformer l'économie en s'arrêtant à des institutions qui ne représentent que 10% de l'économie, et donc de permettre au reste de l'économie de n'être ni solidaire ni sociale. C'est cependant un premier pas dans la bonne direction.

Pour y arriver, il faut qu'une forme de capitalisme social émerge et que les divers participants y adhèrent. Sans une pression de l'opinion publique, le système de collusion d'intérêts qui domine le monde de la finance n'évoluera pas. Et pourtant, les entreprises, les gouvernements et la société civile y ont intérêt puis qu'il ne s'agit pas de suivre le discours destructeur du populisme ou du nationalisme, mais de rééquilibrer les forces en présence.

Cela passe par une prise de conscience citoyenne que nos votes et nos moyens financiers comptent et qu'ils sont capables d'influencer une tendance qui conduit à une rupture sociétale, probablement violente. Le chemin parcouru met en évidence une inégalité structurelle imposée par un modèle que les investisseurs américains ont exporté et que nous avons, parfois inconsciemment, importé.

Cela passe également par une transformation de l'horizon d'investissement : il est essentiel que les moyens techniques qui consistent à augmenter la taille des marchés soient limités à ceux qui sont socialement et économiquement utiles. La domination des acteurs à court terme impose une vision à court terme sur laquelle aucune économie, aucune société, ne peut se construire.

Recentrer les banques centrales sur la politique monétaire

Que viennent faire les banques centrales dans le financement de l'Etat ? Les excuses avancées comme la croissance, l'emploi ou la défense de l'euro ne tiennent pas la route. Leur effet a été de favoriser les emprunteurs au détriment des épargnants. Sans les accuser de mauvaises intentions, je ne puis que constater le résultat de leurs actions. L'affaiblissement du contrôle démocratique et de l'indépendance des banques centrales menace la stabilité financière.

Elles ont simplement tourné le dos à leur mission essentielle de politique monétaire et favorise les emprunteurs (souverains) par rapport aux épargnants. Elles ont, à trop vouloir pousser l'inflation par la baisse des taux d'intérêt plonge les économies dans une spirale inflationniste.



Recentrer les entreprises sur leur mission sociétale

Les entreprises financent la démocratie. Que ce soit la fusion entre Monsanto et Bayer, ou l'autorisation des pesticides – dont le glyphosate – qu'ils produisent, nous savons que des centaines de millions ont été dépensés par les lobbies, pour forcer l'approbation par la Commission européenne d'une entrée massive de l'entreprise chimique la plus polluante de la planète dans l'Union européenne sur la base de rapports d'experts par ailleurs recrutés par les entreprises. Pendant la crise financière, les banques ont dépensé des milliards en honoraires des grands cabinets d'avocats pour limiter les conséquences des poursuites entamées contre elles. \

Le moment est venu de changer de cap et de définir des objectifs qui tiennent compte de finalités plus larges et plus complexes et de contraindre le secteur privé de rendre compte de son impact sur l'environnement et la société, et sur la gouvernance qu'il mettra en place pour y arriver.

Le seul moyen de réduire les inégalités est l'éducation

L'idéologie pollue ce débat entre les puristes qui ne veulent pas entendre parler d'écoles financées par des capitaux privés et ceux qui refusent de reconnaître la qualité de l'enseignement public. Même à l'université, la finance est réservée aux grandes écoles et universités de « sciences économiques » où la finance a une part négligeable. Elle devrait être enseignée de manière claire et objective (oui, c'est possible) à l'adolescence.

Il est indispensable que, dans les dernières années du cycle secondaire, une formation rigoureuse dans le domaine sociétal, y compris la finance soit introduite. A l'université (pour ceux et celles qui ont ce privilège), c'est la spécialisation qui domine. Les années de bachelier devraient cependant permettre aux étudiants d'apprendre le fonctionnement de la finance avant qu'ils n'en deviennent la proie facile.

Renouer les fils de la confiance dans la finance : l'éthique

Les marchés financiers sont confrontés à une évolution dont la complexité est indiscutable, mais ils ont abusé de celle-ci en s'aventurant dans des directions qui ont accru les inégalités et menacent la démocratie : ce n'est même pas, pour les institutions qui les dominent, un vrai sujet. La responsabilité sociétale ne figure pas sur ce dessin. Pas plus que l'éthique.

La perte de confiance du public vis-à-vis des secteurs bancaire et financier est justifiée. La confiance ne sera rétablie que si les questions d'aléa moral et de conflits d'intérêts sont traitées, précise l'OCDE .

Je suis convaincu que c'est possible à certaines conditions. Si les mesures avancées sont de nature à permettre un ajustement de l'influence des marchés financiers et de leur pouvoir politique, économique et social, elles ne suffiront pas sans un changement profond de mentalité.



Renoncer au déni d'inégalité : dire la vérité pour retrouver la confiance

La première condition d'un rétablissement de la confiance est de reconnaître que la situation des marchés financiers accroît les inégalités de manière insoutenable pour une démocratie et nourrit un populisme facile.

L'abus des pouvoirs financiers est une source profonde d'instabilité sociale et politique. Que ce soit le sentiment que le capitalisme ne profite qu'aux riches, que les entreprises sont des rapaces, que les gouvernements sont corrompus ou simplement l'expérience d'un dénuement personnel et familial profond, il s'agit d'une crise de confiance dans la démocratie.

Ne pas en tenir compte est à l'origine de mouvements sociaux face auxquels l'élite est impuissante. Comment éviter la reconstitution d'un « centre » où se rejoignent les populismes de droite et de gauche et qui, collectivement, représentent une fraction croissante de la population de nos pays occidentaux ?

Si les possédants avaient l'intelligence de comprendre que ce sont eux qui sont à l'origine de ces protestations parfois sanglantes, ils trouveraient dans le menu évoqué ici, un catalogue de mesures qui réduiraient la fracture sociale.

Il est urgent de dire la vérité : la faiblesse de nos finances publiques, le rôle joué par les banques centrales dans la résurgence des cours boursiers, la récession économique et la manière dont l'actionnaire est favorisé par rapport aux employés. Ce n'est qu'en partageant cette base de vérités communes que nous allons reconstruire une communication crédible et une éducation honnête. C'est à partir de ce socle honnête que nous pourrions obtenir l'adhésion démocratique pour reconstruire une économie sociale et solidaire.

Ex Aequo et Bono : le besoin d'équité démocratique

La démocratie implique une forme d'équilibre entre les parties. Nous en sommes loin. La finance ne cherche pas à être équitable, elle recherche son propre intérêt : les marchés financiers sont un lieu privilégié de cette recherche. Ils rassemblent tout au plus 10% de la population et 90% de la richesse mondiale.

Toutes les récentes catégories comme ESG (Environnement, Social et Gouvernance) ou SRI (Investissement Socialement Responsable) se sont tournées vers des aspects de la finance qui avaient été ignorés : l'impact sociétal. Arriver à une forme d'équité, et mieux encore à être perçu comme équitable semble aujourd'hui une entreprise dantesque tant la distance entre la démocratie et les pratiques de la finance se sont éloignées. C'est un changement de mentalité qui s'impose, et au centre une colonne vertébrale éthique qui manque douloureusement.

Les marchés financiers se sont développés sur la base d'une idéologie, celle du capitalisme financier américain. Fondée sur l'avantage donné à la valeur pour les actionnaires, elle a ignoré qu'une entreprise ne peut pas être menée avec comme seul objectif le cours de bourse et le dividende. Sur l'autel de cette idéologie des millions d'emplois ont été sacrifiés, le pouvoir d'achat a moins augmenté que les salaires des dirigeants, la richesse financière a atteint des records.



C'est finalement le citoyen qui, par le biais d'une fiscalité directe ou indirecte, subit les conséquences de ces politiques qui le taxe doublement : par l'impôt et par les taux d'intérêt négatifs. La réforme des marchés financiers ne pourra se faire d'un trait de plume : il faudra de nombreux ajustements au système financier pour recréer un équilibre entre le capital et le travail.

Populisme et humanisme

Les risques que font courir à la démocratie les divers populismes, qu'ils soient de droite ou de gauche, risquent de rendre nos sociétés écrasées par une idéologie du passé. Le « peuple » de ces mouvements n'a rien à voir avec le « Demos » de la démocratie qui donnait la voix à tous les électeurs. Le populisme est influencé par des idéologies racistes, sexistes, extrémistes, fascistes, autocratiques dans bien des cas.

La réponse aux défis créés par l'abus des pouvoirs financiers n'est pas le populisme, mais l'humanisme. Il est fondamental que la finance, comme l'économie ou la politique, remettent l'être humain au centre de notre vie économique et financière. La seule démarche philosophique à laquelle je puis souscrire est l'humanisme, qui pose l'homme comme valeur fondamentale. L'abus de pouvoir est partout : il faut d'abord le reconnaître, le traquer et tenter de le réformer.