



**RÉACTION À UNE ÉMISSION DE LA PREMIÈRE (RTBF)
CONSACRÉE À LA DETTE PUBLIQUE BELGE ET À MARX**

Xavier Dupret
Mai 2018
31.200 signes

C'est avec le plus grand intérêt que l'auteur de ces lignes a écouté, au début de ce mois (mai 2018), une émission de radio consacrée à la dette publique belge et à ... Karl Marx. Les débatteurs (David Pestieau et Bruno Colmant, que l'on ne présente plus) étaient incontestablement brillants et intéressants¹. A plus d'un titre...

On saluera surtout le fait que ce programme radiophonique ait proposé une lecture « repolitisante » des questions économiques, lesquelles ont, trop souvent, été présentées comme « naturelles », pour ne pas dire tombées du ciel, depuis la contre-révolution néolibérale des années 1980². Cet exercice, ô combien salutaire, mérite que l'on revienne sur quelques angles morts de la discussion, d'évidence imputables à l'inconfortable vitesse d'exécution inhérente à tout échange audiovisuel.

¹ Emission Débat Première, animée par Bertrand Henne, 7 mai 2018. Podcast : https://www.rtbf.be/auvio/detail_debats-premiere?id=2345812. Date de consultation : 8 mai 2018.

² Lire à ce sujet B. Théret, *Rhétorique économique et action politique. Le néolibéralisme comme fracture entre la finance et le social*, in P. Perrineau (dir.), *L'engagement politique. Déclin ou mutation*, Paris, Presses de la FNSP, 1994.

Sauver les banques...

La première chausse-trappe à débusquer dans ce débat concerne les origines de la montée de l'endettement public en Belgique depuis la crise de 2007. Pour faire court, le débat met classiquement aux prises deux perspectives qui éprouvent, en fin de compte, bien des difficultés à produire cumulativement du sens. A droite, on retrouve une approche comptable qui mesure en proportion du PIB trois volets supposés distincts de la crise, à savoir les coûts de recapitalisation bancaire, la diminution des recettes pour le Trésor résultant de la profonde contraction économique suite à la crise de 2007 et enfin, l'augmentation des dépenses publiques, notamment liées à la montée du chômage. A gauche, on professe, en revanche, que ce sont les sauvetages bancaires qui ont le plus pesé sur les finances publiques.

L'opposition entre les deux points de vue précédemment décrits fonctionne, du point de vue de l'organisation concrète d'un débat, comme un match de squash. La balle rebondit à toute vitesse contre un mur de certitudes et, au final, tout le monde se réjouit du spectacle offert. La belle foire d'empoigne que tout le monde attendait a pu avoir lieu, sauf que les règles de ce jeu n'ont guère de sens. Expliquons-nous.

Lorsqu'un économiste, au demeurant, proche des milieux de pouvoir, affirme qu'une analyse sérieuse de l'impact de la crise bancaire en Belgique doit impérativement distinguer le coûteux volet d'accompagnement de la crise (plans de relance, prise en charge du chômage, déficits imputables à la baisse des recettes du Trésor) des recapitalisations bancaires nettement moins dispendieuses, il importe, en guise de réponse, de mettre en évidence quelques éléments factuels susceptibles de faire voler en éclats l'apparente pertinence de ce subtil distinguo. Pour tout dire, la décomposition de l'impact de la crise en postes comptables distincts s'avère particulièrement artificielle et rend, dès lors, fort peu compte de la réalité des enchaînements dont a, *in concreto*, procédé la crise.

Le raisonnement qui pulvérise cette partie du mur des certitudes, sur lequel il est si confortable de jouer au squash entre gauche et droite depuis une décennie déjà, part de l'idée que les recapitalisations ont constitué une réponse à un grave problème de solvabilité des banques ayant entraîné, dans le sillage de la crise du subprime, un gel du crédit interbancaire. Les banques ne se faisant plus confiance, puisqu'elles étaient, pour une bonne partie d'entre elles, au bord de la faillite, elles ne sont plus prêtes de capitaux. Par conséquent, le robinet du crédit à destination des particuliers et des entreprises a été étroitement resserré, de façon fort dommageable pour la croissance et l'emploi. Il est donc finalement peu porteur, d'un point de vue analytique, de durcir à outrance l'opposition entre le volet correspondant à la prise en charge des conséquences de la crise financière et le poste comptable chiffrant les montants impliqués par les recapitalisations des banques en difficulté.

La Federal Reserve (la banque centrale des Etats-Unis, peu suspecte de complaisance à l'égard des thèses hétérodoxes) ne dit pas autre chose dans une étude sur les causes de la crise en estimant que « les tests empiriques démontrent clairement qu'une part significative des pertes d'emploi industriel au cours de la Grande Récession a constitué la manifestation d'un resserrement inhabituellement puissant de la mise à disposition de crédits »³. On ne saurait

³ S. Haltenhof, SJ Lee, V. Stebunovs, *The Credit Crunch and Fall in Employment during the Great Recession*, Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C, juin 2014, p.8, [Url :https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2014/201406/201406pap.pdf](https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2014/201406/201406pap.pdf)), date de consultation : 8 mai 2018.p

être plus clair. Le lien entre la nécessité de recapitaliser les banques et la dégradation de la circulation du crédit est donc empiriquement démontré.

La gauche perd souvent le fil du match quand elle arrive à ce moment précis de sa partie de squash favorite. En effet, c'est le plus souvent à cet instant que des gens, sinon de droite du moins proches, voire membres, de l'*establishment*, font observer qu'il était de toute manière inévitable de sauver les banques et qu'à ce titre, il n'y avait pas d'alternative à ce qui a été pratiqué. C'est ici qu'intervient notre propos d'étape sur Marx. Cette digression pourra, de prime abord, paraître quelque peu déconcertante pour le lecteur. Qu'il soit, cependant, rassuré car ce qu'il va perdre en clarté durant un court instant lui sera rendu au centuple, une fois cet exposé terminé. Expliquons-nous.

Indispensable matérialisme historique

Au cours de l'émission précitée, différentes considérations ont été formulées au sujet de Karl Marx. L'un des invités, puisque professeur d'économie en *business school* à l'UCL et à l'ULB, insistait fort logiquement sur la critique de l'économie politique propre à la grille marxienne d'analyse de la société. L'autre, puisque membre de la direction d'un parti se revendiquant de Marx, revenait, à bon droit également, sur la dimension émancipatrice du marxisme. Selon ce dernier intervenant, la spécificité intellectuelle de Marx aurait été d'assigner, « pour la première fois dans l'Histoire », au seul facteur travail la fonction de création de la richesse. A vrai dire, le marxisme repose sur trois bases, à savoir la philosophie hégélienne développée en Allemagne, l'économie politique anglaise portée sur les fonts baptismaux par Adam Smith (1723-1790) puis David Ricardo (1772-1823) et, pour terminer, le socialisme utopique français qui visait originellement à construire une société meilleure à partir de communautés fonctionnant comme autant d'îlots porteurs d'une espérance transformatrice au sein d'une société commençant à peine sa mutation vers le capitalisme⁴. A ce titre, Marx n'est absolument pas le premier penseur de l'Histoire à avoir posé que le fondement de la valeur économique réside dans le travail. En réalité, ce postulat appartient en propre aux fondateurs de l'économie politique anglaise.

Prenons le cas de David Ricardo (que Marx, au demeurant, admirait beaucoup) resté célèbre pour avoir fixé une règle de détermination des spécialisations au sein de la division internationale du travail. Ricardo va corriger la célèbre thèse d'Adam Smith pour qui le fondement du commerce international correspondait à une approche en termes d'avantages absolus. Pour Adam Smith, un pays se spécialise dans les produits pour lesquels il peut mettre en œuvre une production pour un coût inférieur à tous les autres. C'est sur cette base qu'Adam Smith justifie la division internationale du travail. David Ricardo va réorienter en profondeur le raisonnement smithien en fondant logiquement l'échange commercial entre pays sur l'existence d'avantages comparatifs. Dans l'exemple devenu classique et avec lequel chaque étudiant en économie a eu, un jour, maille à partir, Ricardo limite le commerce mondial aux seuls échanges de drap et de vin entre le Portugal et l'Angleterre. Pour déterminer qui a intérêt à produire du vin ou du drap, il faut s'intéresser, selon Ricardo, au coût relatif du drap par rapport au vin en Angleterre puis au Portugal. Or, les coûts de production sont déterminés, chez Ricardo comme chez Smith, par la quantité de travail incorporée dans le procès de fabrication des biens. Avant Marx, Smith et Ricardo raisonnaient donc déjà à partir de la valeur travail.

⁴ G. Labica (dir.), *Dictionnaire critique du marxisme*, P.U.F., Paris, 1982.

Chez Marx, pourtant, la détermination de la valeur à partir du travail prend un tour subversif. Marx intègre, en effet, dans sa réflexion sur la valeur la dimension sociologique de l'exploitation. Pour les marxistes, la production marchande capitaliste concrète met en jeu des profits et des salaires. Or, la valeur d'une marchandise est entièrement déterminée par la quantité de travail que sa production intègre. Dès lors, si un profit apparaît comme rémunération du capital, il ne peut, d'après Marx, s'expliquer que par l'hypothèse du surtravail, c'est-à-dire que tout le travail à la base de la valeur du bien ne revient pas, pour le dire familièrement, dans la poche des salariés⁵. Ce raisonnement s'avère plutôt difficile à communiquer sur les ondes d'une station de radio. Raison de plus évidemment pour l'exposer par écrit.

Comment Marx a-t-il réussi ce tour de force théorique qui, pour un lecteur de notre début de XXI^{ème} siècle, semble évident et, dès lors, à portée de vue pour des esprits aussi distingués que Ricardo et Smith ? Pourquoi ces derniers n'ont-ils donc jamais identifié cette source du profit ? Il leur manquait, en réalité, une méthode qui leur eût permis de le faire. Cette méthode, c'est le matérialisme historique. « La règle maîtresse de ce dernier impose précisément de percevoir, sous l'inévitable changement des situations, la constance des principes qui les rendent intelligibles et autorisent l'action la mieux ajustée à leurs enjeux »⁶. Le matérialisme historique, comme méthode d'analyse, a permis à Marx et à Engels de repérer un invariant historique majeur, à savoir la lutte des classes alors que Ricardo et Smith envisageaient l'éviction en tant que classe dominante de l'aristocratie par la bourgeoisie comme un heureux hasard ne nécessitant *in fine* pas plus d'explications. Marx et Engels, alors que le capitalisme entamait à peine sa conquête du monde, avaient parfaitement repéré la contradiction interne inhérente à ce mode de production en la ramenant à l'opposition structurelle entre les détenteurs de moyens de production et ceux qui n'ont que leur force de travail à vendre et, par la même occasion, à reproduire.

On peut obtenir de l'application de la méthode matérialiste historique plus ou moins de pouvoir d'élucidation à la manière dont on règle la profondeur de champ d'un microscope. Cette manière de décoder scientifiquement le développement historique des sociétés pourrait fort modestement constituer une autre manière d'appréhender la partie de squash qui se joue depuis une dizaine d'années entre gauche et droite au sujet des recapitalisations bancaires.

Sauver les banques ou la financiarisation ?

Notre microscope dûment réglé sur une période fort brève de l'Histoire (à peine 90 ans, soit bien moins que l'inégalable profondeur des vues de Marx et Engels) nous apprend des choses bien intéressantes sur la manière dont les sociétés capitalistes avancées ont, dans un passé assez récent, géré les crises bancaires. Un auteur non marxiste (en l'occurrence, John Kenneth Galbraith) nous amène à considérer d'un autre œil la crise des années 1930. On a coutume d'opposer la présidence austéritaire du républicain Herbert Hoover (1874-1964) entre 1929 et 1933 à celle du keynésien Franklin Delano Roosevelt qui a duré de 1933 à 1945. Or, cette distinction ne tient pas la route. Comme le fait observer Galbraith, « la première mesure de M. Hoover fut inspirée par les œuvres récentes de John Maynard Keynes. Tout comme l'aurait conseillé Keynes et les keynésiens, il annonça une réduction des impôts. (...) » Faites donner

⁵ J. Gouverneur, *Les fondements de l'économie capitaliste. Introduction à l'analyse économique marxiste du capitalisme contemporain*, 3^{ème} et dernière édition, Ed. Contradictions, Louvain-la-Neuve, 2005, pp.79-87.

⁶ G. Labica, *Les leçons du Manifeste* (27 avril 1998), Url : <http://www.lahaine.org/labica/b2-img/manifeste.pdf>, date de consultation : 10 mai 2018.

les réserves financières » ordonna le président Hoover tandis que les rapports pessimistes arrivaient par flots de tous les secteurs après la catastrophe [de 1929] »⁷.

Et le président Hoover, à l'instar de nos récents convertis au keynésianisme, pensait, bien entendu, à faire sauver les banques par les pouvoirs publics. « En janvier 1932, lors de l'effondrement du système bancaire et du marché du crédit, plusieurs dispositions du programme en dix-huit points du président Hoover, pour la première fois dans l'histoire américaine, s'efforcent de concevoir un sauvetage des banques grâce à une combinaison originale d'instruments innovants et de moyens éprouvés : garantie nationale des dépôts, couplage assurance-dépôt, normes prudentielles, recapitalisation des banques (...)»⁸. Pour stimuler l'économie de son pays, Hoover, loin d'agir en adepte du laisser-faire, fait procéder à de drastiques baisses de taux d'intérêts qui passent de 6% en octobre 1929 à 1,50% en septembre 1931. Un mouvement de remontée relatif voit, certes, le jour jusqu'en janvier 1932. A cette époque, les taux courts sont de 3,50%. Vu la persistance des difficultés économiques, ils vont très vite retomber au niveau de 2,50% à la fin de l'année 1932⁹. Bien sûr, Hoover n'appliquera ce programme d'inspiration keynésienne que tardivement et de manière limitée tant et si bien que tout le mérite du début de la sortie de la crise va revenir à l'administration Roosevelt. Il est tout aussi établi que la baisse des taux d'intérêt amorcée sous la présidence d'Herbert Hoover ainsi que les mesures de recapitalisation bancaire n'ont pas suffi pour sécuriser les banques américaines. Ce qui explique, d'ailleurs, qu'après un répit de fort courte durée, une nouvelle vague de faillites bancaires a frappé les Etats-Unis en 1932.

Comme nous venons de le voir, les opérations de recapitalisation et la baisse des taux d'intérêt n'ont donc pas réussi à sauver les banques sous la présidence d'Herbert Hoover. Pour y parvenir, il eût fallu en faire plus, c'est-à-dire toucher aux structures de la propriété bancaire¹⁰. C'est précisément ce qui s'est produit avec le Glass-Steagall Act qui a organisé, dès 1933, la séparation entre banques d'investissement et banques de dépôt. Si les banques ont été sauvées à l'époque, c'est d'abord parce que le canal du crédit a été plus directement orienté vers la production, les entreprises et les ménages. En moyenne annuelle, l'économie américaine va croître au rythme de 6,24% par an entre 1933 et 1941, date d'entrée en guerre des Etats-Unis. Cette redynamisation importante du PIB a évidemment beaucoup contribué à la stabilisation du paysage bancaire US, notamment en faisant diminuer la part des créances douteuses dans les bilans.

Cela dit, le chômage est resté important à cette époque. On devait donc faire encore mieux. La période de guerre va, à ce sujet, démontrer que la mise en œuvre d'une politique économique plus nettement dirigiste était de nature à raffermir la croissance.

⁷ J.K. Galbraith, *La Crise économique de 1929. Anatomie d'une catastrophe financière* (1955), Petite Bibliothèque Payot, 2008 (rééd), Paris, pp.217-218.

⁸ D.Lacoue-Labarthe, *L'invention du régulateur bancaire dans les années 1930 aux États-Unis* in *Revue d'économie financière*, 2012/1 (N° 105), p. 71.

⁹ Discount Rates, Federal Reserve Bank of New York for United States, database (Url : <https://fred.stlouisfed.org/series/M13009USM156NNBR>). Date de consultation : 11 mai 2018.

¹⁰ On fera, au passage, remarquer que Keynes n'a jamais abordé, dans ses œuvres, la question de la propriété, ce qui exclut définitivement d'en faire le continuateur de l'œuvre de Marx. Par ailleurs, John Maynard Keynes était, comme on le sait, peu suspect de sympathies à l'égard des idées socialisantes.

Les résultats en matière de lutte contre le chômage ne doivent, pour cette époque, pas être surestimés puisqu'une partie de la jeunesse était au front et donc sortie des statistiques relatives à la population active. En revanche, on relèvera que le taux de croissance annuel moyen pour cette époque s'est situé, entre 1941, date de l'entrée en guerre des Etats-Unis, et 1945 aux alentours de 11,95%. Or, cette période a correspondu à une tendance croissante à la planification de l'économie américaine sous la houlette de l'administration Roosevelt. « Lorsque la Seconde Guerre mondiale commença à se profiler à l'horizon et qu'il fallut compter sur l'industrie pour un accroissement considérable de la production, on prit toute une série de nouvelles mesures d'urgence pour encourager et diriger l'expansion. (...) L'organisation de l'économie de guerre comprit un *War Production Board* qui obtint quelques-uns des résultats que l'on avait recherchés en créant la *Recovery Administration*. Il tenta effectivement de considérer l'appareil de production nationale comme un tout. Il établit un système de rationnement des matières premières rares et suivit de près le développement des moyens de production nécessaires pour faire face aux circonstances. Mais on établit également des contrôles de prix, on institua des mesures pour assurer le financement de l'expansion et il se répandit un sentiment général de responsabilité à l'égard de la cohérence et de la continuité du système ». ¹¹

Des mesures d'orientation de l'épargne basées sur d'autres considérations que la seule protection des investisseurs furent également adoptées à l'époque. C'est ainsi que des obligations de guerre (*War Bonds*) ont été émises à un taux d'intérêt inférieur à l'inflation. Cette opération équivalait techniquement à une forme d'imposition du capital financier destinée à favoriser le déploiement de la production industrielle nécessaire à l'effort de guerre¹². L'histoire des Etats-Unis prouve que, pour relancer l'économie, il ne faut pas seulement veiller à mettre hors de danger les banques mais qu'il convient également de toucher aux structures de propriété et aux dispositifs de valorisation du capital de manière à freiner le développement de stratégies spéculatives au détriment de processus d'investissement productif de long terme.

Pour en revenir à des considérations plus actuelles, on peut difficilement dire que de tels objectifs ont été poursuivis depuis la mise en œuvre des plans de sauvetage bancaires en octobre 2008. Pourtant, l'étape de recapitalisation des banques n'a pas suffi pour restabiliser ces dernières. La Fed et la BCE ont dû, après la phase de recapitalisation, procéder à une politique d'assouplissement quantitatif pour assurer la liquidité des marchés. L'assouplissement quantitatif consiste à racheter massivement des titres de dettes aux acteurs financiers, y compris des créances inscrites à l'actif de leurs bilans. Le but de cette politique, alors que les taux d'intérêt sont déjà très bas mais que les banques sont tétanisées par la peur du risque, consiste à purger les bilans et à restaurer la confiance afin que le crédit puisse recommencer à circuler. Les nécessaires opérations de recapitalisation bancaire ne contraignaient donc pas les Etats à s'endetter directement. Des prêts subordonnés de très longue durée et à faible taux auraient pu être émis par les banques centrales de façon à laisser des marges pour de vraies politiques de relance par la voie budgétaire.

¹¹ R.G Tugwell. *L'attitude réticente des Etats-Unis à l'égard de la planification* in *Revue économique*, volume 4, n°2, 1953. p.268.

¹² DM, Kennedy, *Freedom from Fear: The American People in Depression and War, 1929-1945*. New York: Oxford University Press, 1999, p.626 cité par Tassava, C.J, *The American Economy during World War II*, *Economic History Association* [en ligne], url : <https://eh.net/encyclopedia/the-american-economy-during-world-war-ii/> (date de consultation : 15 mai 2018)

A ceci, on ajoutera que les indispensables révisions de stratégies d'accumulation du capital financier ainsi que des réformes structurelles portant sur la propriété de ce dernier, à la façon du Glass-Steagall Act, n'ont jamais été initiées à l'occasion de la crise de 2007-2008. Ce qui explique qu'en réalité, les banques ne sont, aujourd'hui, PAS sauvées. C'est ainsi que le magazine Trends-Tendances révélait, à l'été 2017, que «les banques européennes restent fragiles. Les prêts non performants [c'est-à-dire ceux pour lesquels la garantie d'un remboursement par l'emprunteur est faible voire nulle] dans l'Union européenne dépassaient les 1.000 milliards d'euros fin 2016, soit 5,1 % du total des prêts bancaires. Cette proportion n'est que de 1,5 % au Japon ou aux Etats-Unis »¹³.

Bref, les Etats se sont endettés et les banques ne sont toujours pas sauvées. Nous avons attribué ce navrant état de choses à un manque d'encadrement des stratégies d'investissement des banques et de mise sous pression de la structure actionnariale de ces dernières. Un contradicteur avisé pourrait faire remarquer que les Etats-Unis ont, sans avoir répété les grandes manœuvres des années 1930 et 1940, connu, au cours de la décennie écoulée, un taux de croissance plus important que la zone euro. Cet interlocuteur en conclura que c'est l'austérité mise en œuvre par les Etats membres de l'Union européenne, sous pression de la Commission, qui a plombé les taux de croissance et, partant, augmenté le taux de prêts non-performants sur le Vieux Continent.

Entre 2008 et 2017, la croissance de la zone euro a, en moyenne annuelle, à peine dépassé le demi pourcent (0,6%)¹⁴. Par contre, en ce qui concerne l'économie américaine, cet indicateur pour la même période a été proche des 3%¹⁵. On notera toutefois que ce taux, qui paraît mirobolant pour un Européen, est presque inférieur de moitié à la croissance américaine de 1997 à 2007 (5,5% en base annuelle). S'il est fort légitime d'incriminer l'austérité, on fera remarquer que les politiques budgétaires expansives n'ont pas permis, outre-Atlantique, de renouer avec un taux de croissance équivalent à la décennie qui a précédé les années de crise. De là à plaider pour une opération de retour à l'esprit du New Deal, il n'y a qu'un pas que l'exemple japonais nous incite à franchir.

Comme nous l'avons vu, le taux des prêts non-performants au Japon est aussi faible que celui des Etats-Unis. Or, le taux de croissance de l'économie japonaise a été très sensiblement inférieur à celui des Etats-Unis au cours des deux dernières décennies. Entre 1997 et 2007, l'économie japonaise a crû, en moyenne, de 0,11% par an. Entre 2007 et 2017, on constate une très légère amélioration. La croissance japonaise, pour cette période, a été, en moyenne annuelle, de 0,31%¹⁶. Ce manque de tonus de l'économie japonaise ne s'explique nullement par un corsetage des finances publiques. En effet, le déficit budgétaire nippon, en moyenne annuelle entre 2008 et 2017, a représenté près de 6,5% du PIB. Il faut donc chercher l'explication relative à la faiblesse du taux de prêts non-performants au sein des actifs bancaires nippons ailleurs que dans la politique budgétaire.

¹³ Pierre-Henri Thomas, *Dix ans après la crise, le secteur bancaire européen tremble encore*, Trends-Tendances du 29/06/17 (édition mise en ligne du 2 juillet 2017).

¹⁴ Eurostat, mai 2018. Calculs de l'auteur.

¹⁵ OCDE, mai 2018. Calculs de l'auteur.

¹⁶ OCDE, ibidem.

Il se trouve que le Japon contemporain hérite d'une longue tradition d'interventionnisme public qui ne manquera pas d'interpeller l'observateur occidental habitué à l'application, depuis une trentaine d'années, de politiques de libéralisation sans garde-fous ni contrepoids d'origine publique. « Si la circulation financière à l'intérieur du secteur public et entre celui-ci et l'extérieur est restée une composante importante de l'économie japonaise, le rôle de l'État comme prêteur, déposant, garant et investisseur s'est développé de manière spectaculaire et représente le principal facteur de son gonflement depuis les années 1980 »¹⁷. Cette importance du secteur public dans la finance au Pays du Soleil Levant ne se démentait d'ailleurs pas au tournant de l'an 2000. « Alors qu'en vertu de la libéralisation financière, les banques commerciales avaient été autorisées à offrir aux épargnants des taux plus avantageux, le système public d'épargne postale a continué à jouer un rôle primordial. Son activité de collecte a même nettement augmenté au cours de la décennie, à mesure que les déposants perdaient confiance dans les banques privées au vu de leur masse de créances plus ou moins douteuses. Les dépôts à la caisse d'épargne de la Poste étaient déjà considérables en 1989, puisqu'ils s'élevaient à 135.000 milliards de yens, soit 15,2 % du total national. Dix ans plus tard, ils avaient presque doublé, avec 261.000 milliards de yens »¹⁸.

A vrai dire, ce sont les stratégies d'accumulation du capitalisme financiarisé qui ont été sauvées à l'occasion des recapitalisations de 2008. Pas les banques. Et celles-ci pourraient encore connaître de sérieux problèmes à l'avenir. Spécialement en Europe. C'est ainsi que 18 banques belges comptaient, à la fin de l'année 2016, l'équivalent de 3.300 milliards d'euros de produits dérivés en dehors de leurs bilans. Cette somme équivalait au triple de leur masse bilantaire. La Banque nationale de Belgique a entretemps fait savoir que « la direction générale des établissements financiers n'a pas toujours une compréhension globale de l'utilisation des produits dérivés au sein de leur établissement ou de l'importance des nouveaux risques engendrés par ces opérations ».¹⁹

Pour sauver la mise des joueurs belges du grand casino planétaire, l'Etat fédéral a donc mobilisé 32,335 milliards d'euros entre 2008 et 2017²⁰. En imaginant que la revente d'une partie du capital de Belfius rapporte, comme le prévoit le gouvernement Michel, 3 milliards d'euros, on en arriverait, d'après certains observateurs, à un bénéfice total pour l'Etat de 4 milliards d'euros, soit un return sur 10 ans de 12%. En termes annuels, la rentabilité des capitaux propres investis par l'Etat a donc été de 1,2% par an.

Dans le monde de la finance, cela s'appelle des cacahuètes. Ni plus ni moins. Mais au citoyen, les « experts » raconteront *ad nauseam* que l'Etat « a gagné de l'argent en entrant au capital des banques ». Pour l'heure, cette propagande passe comme une lettre à la poste.

Jusqu'à la prochaine grande crise?

¹⁷ Takaaki, S, *L'hybridation néolibérale de l'État développeur japonais* in *Critique internationale*, 2014/2 (N° 63), p. 25

¹⁸ Takaaki, S, *ibidem*

¹⁹ L'Echo, 9 mai 2018.

²⁰ Cour des comptes, 174^{ème} cahier, octobre 2017.