

François Morin, *Le nouveau mur de l'argent, essai sur la finance globalisée*, Paris, Seuil, 2006, 284 p.

Bernard Élie

Volume 83, Number 4, décembre 2007

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/019395ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/019395ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this review

Élie, B. (2007). Review of [François Morin, *Le nouveau mur de l'argent, essai sur la finance globalisée*, Paris, Seuil, 2006, 284 p.] *L'Actualité économique*, 83(4), 589–591. <https://doi.org/10.7202/019395ar>

Compte rendu

François MORIN

Le nouveau mur de l'argent, essai sur la finance globalisée

Paris, Seuil, 2006, 284 p.

Le livre de François Morin se veut un essai sur la globalisation de l'économie mondiale. Il est plus que cela. Il nous donne un cadre rigoureux pour analyser le nouveau capitalisme qui triomphe depuis 15 ans. Ce régime d'accumulation novateur s'appuie sur une finance globalisée, *le nouveau mur de l'argent*.

Avez-vous déjà compté en « téradollar » (T\$)? Un téradollar, c'est 12 zéros après l'unité, c'est un million de millions ou si vous préférez mille milliards de dollars. C'est énorme! Pour mesurer la hauteur du *nouveau mur de l'argent*, François Morin calcule en téradollars. En 2002, le total des transactions sur les différents marchés s'élevait à 1 155 T\$ (la hauteur du mur), dont un ridicule 2,8 % (soit 32,3 T\$, le PIB mondial de l'année 2002) pour les transactions relatives à l'économie réelle ou si vous préférez pour les échanges de biens et de services. Les transactions financières, de change et sur produits dérivés occupaient la presque totalité de ces 1 122 T\$ restants.

L'expression « mur de l'argent » symbolisait la confrontation du pouvoir politique et du pouvoir financier en France, entre les deux guerres. Aujourd'hui, le « nouveau » mur ne se limite pas à un territoire national, il est mondial. Se pose alors la question de la confrontation politique entre les citoyens de la planète et cette Térafinance : « Peut-on imaginer un pouvoir de régulation qui soit opposable à cette finance globalisée? » (p. 18) Une des ambitions du livre de François Morin est d'amorcer une réflexion sur cette question.

L'auteur va nous montrer systématiquement comment ce « capitalisme de marché financier » s'est mis en place en provoquant la dissolution des accords de Bretton Woods, dans les années soixante et au début des années soixante-dix. Ces accords étaient le principal obstacle à la libre circulation internationale des capitaux. La sphère financière va peu à peu se libérer des contraintes de la régulation étatique d'après-guerre. La libéralisation sera d'abord interne : laisser le taux d'intérêt se former grâce à des mécanismes de marché. Puis la libéralisation sera externe : libérer le prix externe de la monnaie nationale, c'est-à-dire son taux de change. Ainsi la finance globalisée pourra émerger, s'étant émancipée de la tutelle

des États. Vingt-cinq années, de 1970 à 1995, suffiront pour ériger le nouveau mur d'argent à l'échelle internationale. Dans la finance libéralisée, un oligopole se construit autour des grands groupes bancaires et « la plupart de ces investisseurs ne sont en fait que des entités désormais dans l'orbite des grandes banques internationales » (p. 212).

Quels sont les facteurs qui aboutissent à ériger le mur selon une logique expansive? L'expansion du mur finira-elle par peser d'un poids considérable sur l'économie réelle? Il y a trois facteurs d'expansion. D'abord la « valeur actionnariale » : il s'agit d'extraire une « survaleur » aux firmes, bien au-delà du profit considéré comme normal. Les investisseurs institutionnels imposent des normes en matière de gouvernance des entreprises. Les firmes ont une obligation de résultats. Ainsi la norme financière qui exige une rentabilité sur les fonds propres de 15 % impose un niveau de rentabilité très élevée. Ces exigences vont révolutionner le mode de management des entreprises, mais aussi forcer à flexibiliser le marché du travail et l'organisation du travail. François Morin de conclure : « [...] une grande partie de l'activité des investisseurs consiste à transférer les risques [...] vers d'autres acteurs qui ne sont pas en capacité de résister : salariés, épargnants, retraités, pays émergents » (p. 79). Les deux autres facteurs sont plus techniques. Il s'agit des gains spéculatifs liés au fonctionnement des marchés des produits dérivés qui sont des coûts exorbitants pour la sphère réelle de l'économie et du contrôle par les grandes banques des taux d'intérêt *swaps* qui constituent des coûts croissants pour les firmes de l'économie réelle. Ces trois facteurs sont autant de prélèvements sur la sphère réelle par la sphère financière globalisée.

Ces trois facteurs sont à la base du nouveau paradigme de la finance internationale et de son enjeu que nous propose l'auteur. Cet enjeu est celui de la liquidité et de sa régulation, c'est le ciment du mur. L'enjeu n'est pas seulement d'extraire la valeur de la sphère réelle, il faut que cette valeur soit protégée et donc facilement convertie en liquidité. Dans un monde risqué, la liquidité des actifs est un gage de sécurité. Les investisseurs consacrent ainsi une grande partie de leurs activités au transfert des risques liés à leurs placements vers d'autres acteurs, notamment par le recours aux marchés dérivés.

L'intégration des marchés monétaires et financiers internationaux a entraîné l'éviction des banques centrales, forcément nationales, et la perte de leur pouvoir traditionnel de régulation. La régulation est donc laissée aux marchés. L'instabilité financière et économique qui en résulte est inscrite au cœur du nouveau capitalisme de marché financier. Des comportements déviants entraînent des dysfonctionnements et amplifient l'instabilité intrinsèque de ce nouveau capitalisme. L'auteur nous présente trois fissures : les exigences non soutenables de la valeur actionnariale; la gestion défectueuse des risques; le niveau des taux d'intérêt cause d'un surcoût dans le financement des investissements. La maçonnerie du mur n'est donc pas très stable. Ces déséquilibres sont ensuite amplifiés par des phénomènes de contagion et de mimétisme.

Les institutions internationales (FMI, G10, BRI, *etc.*) et les banquiers centraux cherchent à définir un cadre d'action et des règles du jeu financier international. En réalité, ils sont limités à des bricolages réglementaires (« le *patchwork* de la régulation internationale », p. 191 et 205) ou sont restreints à leur seule zone monétaire. La régulation est donc laissée aux grands groupes bancaires. Doit-on « laisser faire ou faire front? »

Devant la démesure des transactions sur les marchés monétaires et financiers et les conséquences de cette finance libéralisée sur l'économie réelle, une question redoutable se pose : « La finance globale n'exerce-t-elle pas des effets dissolvants sur nos sociétés démocratiques? » (p. 228). La réponse est affirmative. Pour refonder une démocratie basée sur des valeurs de solidarité et sur des valeurs individuelles, il faut une autre régulation. L'auteur nous fait des propositions respectueuses d'un développement durable. On nous soumet une nouvelle régulation apte à répondre à la globalisation financière. Il y aura des résistances à de tels changements. Un livre à lire.

Bernard ÉLIE

Université du Québec à Montréal