
Atelier : « La dette de l'État : évolutions des recettes et des dépenses ; les étapes de l'accroissement de la dette depuis les années 80 »

Référent : Jean-François Vacher (jfv35@orange.fr)

LES GRANDES ÉTAPES DE LA DÉRÈGLEMENTATION BANCAIRE

On présentera successivement :

1. Un rappel de la situation du système bancaire en France jusqu'à la fin des années 1960, qui permet de comprendre le point de départ de sa transformation.
 2. Les grandes étapes du processus de dérèglementation, qui a surtout eu lieu dans les années 70 à 90, dans un contexte de libéralisation mondiale croissante.
 3. La situation actuelle et le rôle très réduit du système bancaire institutionnel.
-

Un point de terminologie

On utilise souvent trois termes proches mais distincts :

4. La « **libéralisation** » : extension du champ marchand, privatisation et réduction du rôle de l'état, etc...., conforme à la philosophie libérale (Adam Smith, etc...)
 5. La « **dérégulation** », terme d'origine anglo-saxonne qui a dans cette langue le sens du terme français dérèglementation, ce qui explique bien des contre-sens (cf. les mésaventures de l'Ecole française de la Régulation fondée par Boyer). En français, la dérégulation se réfère à un processus de changement du mode de contrôle socio-économique (remplacement du Plan ou de l'Etat par le marché)
 6. La « **dérèglementation** » proprement dite est un strict processus législatif et/ou administratif de disparition de règles juridico-légales (ou leur remplacement par d'autres). C'est surtout le mouvement pris dans cette acception qui sera présenté ici, mais en référence avec le processus plus large exprimé par les autres termes.
-

I. LE SYSTÈME BANCAIRE EN FRANCE JUSQU'À LA FIN DES ANNÉES 1960 :

A. La structure générale du système bancaire et financier :

Il importe de bien comprendre la structure de l'ensemble du système bancaire et financier qui était évidente jusqu'à la fin des années soixante, et qui d'ailleurs était à l'époque celle de la plupart des pays. Pour l'essentiel, on pouvait alors distinguer :

- Le système « bancaire » stricto sensu, qui est fondamentalement responsable de la création monétaire. Cette dernière est un processus permanent et cyclique (de création/destruction) qui résulte du décalage à court terme entre crédit et paiement, entre naissance d'une créance et son extinction (jusqu'à trois mois en général). La monnaie dans son sens restreint est ainsi la contrepartie des flux de concours à court terme du système bancaire à l'économie. Sa masse est supposée évoluer en moyenne comme l'activité économique (sans inflation ou désinflation marquée).
- Le système financier au sens large, qui comprend l'ensemble des crédits à moyen et long terme avancés par tous les agents financiers pour financer l'économie. Il s'agit alors de collecter l'épargne longue et de la placer sous forme de prêts et crédits qui sont plus ou moins bloqués ou immobilisés sur longue période. Les instruments correspondants sont surtout des actions, obligations, prêts et dépôts à terme, etc..... qui sont négociés sur des marchés spécialisés.

Dans la pratique, les deux systèmes sont néanmoins liés et forment un ensemble que l'on peut désigner sous le vocable de système financier global dans la mesure où l'extension du terme du crédit peut se faire progressivement et que l'on puisse, sous certaines conditions, passer graduellement de la monnaie complètement fongible (qui est la liquidité par excellence) à l'investissement et au capital (non directement fongibles). Il en résulte plusieurs définitions de la « monnaie » qui correspondent aux différents périmètres considérés (M1, M2, M3, S1, etc..), selon que l'on y englobe des actifs ou créances plus ou moins liquides.

La Banque de France (BdF), considérée comme la « Banque des banques », assure le contrôle de l'ensemble du système bancaire et donc de la création monétaire que celui-ci génère, via divers instruments ou modalités (voir l'encadré suivant).

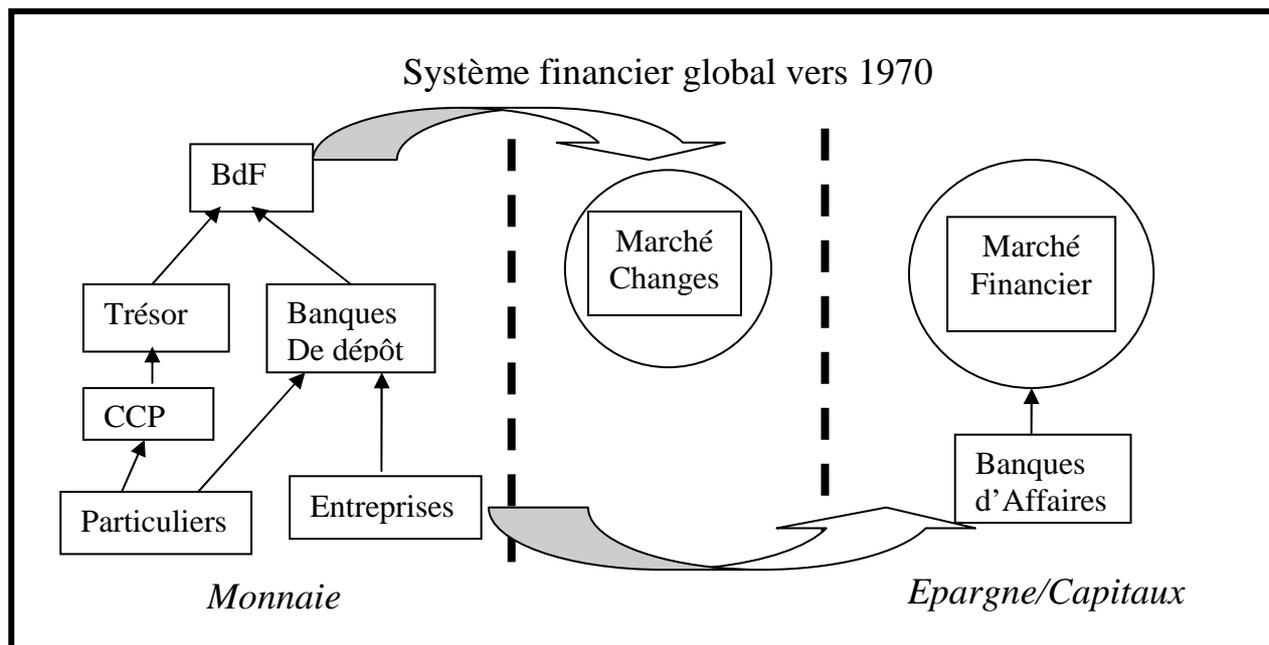
Le contrôle classique de la monnaie et du crédit

Jusqu'en 1970, la BdF a utilisé concurremment plusieurs types d'instruments pour contrôler l'émission monétaire et le crédit, au gré de la politique des autorités monétaires :

- Le « taux d'escompte » (taux auquel la BdF rachète les effets commerciaux entre entreprises) afin d'accroître ou restreindre le crédit interentreprises en cours et corrélativement agir sur la masse monétaire. C'est la forme historique classique.
- Émission de Bons du Trésor et prise en « pension » de titres à court terme, en jouant tantôt sur le « prix » (taux) de la monnaie, tantôt sur les quantités (dépôts à BdF).
- Rôle de chambre de compensation au jour le jour entre les banques commerciales, qui peut aboutir à la création de « monnaie centrale » (billets et comptes créditeurs à la BdF) pour solder les opérations ou répondre à la demande du public en monnaie manuelle. En outre, la conversion en billets diminue d'autant la monnaie scripturale détenue par les banques et constitue donc une limitation à la création monétaire.
- Interventions sur le marché interbancaire en développement (qui deviendra le marché monétaire) en jouant à la fois sur les taux et la masse monétaire. C'est le système américain de l'« open market », où l'alimentation en monnaie centrale (notamment par la négociation de titres publics) se fait en principe selon le mécanisme du « multiplicateur de crédit » (analogue au multiplicateur d'investissement keynésien) dont la logique veut que les banques conservent un ratio étroit et stable entre les liquidités obtenues et les crédits qu'elles consentent. Cependant, la France a pour sa part longtemps privilégié l'escompte et les prêts directs aux banques.
- Les Concours à l'Etat (Trésor) prennent la forme d'achats de Bons du Trésor et autres effets publics. Ils sont en général négociés via les comptes des banques auprès de la BdF. A court terme, il s'agit de financer la trésorerie de l'Etat mais l'impact économique n'est pas négligeable si la politique budgétaire prend le relais.
- Les achats/ventes de devises étrangères via le Fonds de Stabilisation des Changes (FSC), géré par la BdF pour le compte du Trésor public, ont un effet indirect sur la masse monétaire en circulation de même que sur le cours de la monnaie nationale.

Enfin, diverses mesures d'ordre réglementaire visent à « encadrer » directement le crédit dans le cadre d'une politique globale de contrôle de la liquidité à travers l'imposition de ratios précis entre monnaie centrale et masse monétaire. De multiples méthodes ont été expérimentées dans ce but : quota de réserves obligatoires (% de liquidités par rapport aux dépôts), fixations de plafonds ou de planchers (pour le réescompte ou les effets de commerce), voire le contrôle des changes.

Du point de vue global de l'ensemble du système monétaire et financier, on peut réaliser un schéma complet qui couvre l'ensemble des acteurs :



Ce schéma est évidemment très simplifié. Il met malgré tout bien en avant le très fort cloisonnement entre circuits et marchés et le rôle central de la BdF. Toutefois la réalité est plus complexe, et il faudrait au moins préciser trois points :

- Le **marché monétaire** n'apparaît pas ici. En effet, ce dernier s'est progressivement constitué, sous l'autorité de la BdF, afin de gérer les excédents et déficits en monnaie centrale (billets et dépôts à la BdF) détenus par les principaux agents (banques et Trésor). Sur ce marché complètement dématérialisé (pas de lieu physique) les transactions se font uniquement par téléphone ou télex. Les intervenants sont des banques, des organismes financiers publics ou semi-publics, des établissements et divers intermédiaires financiers (agents de change, courtiers, compagnies d'assurances, sociétés d'investissement, de capitalisation, de prévoyance et de retraite, etc..). Son rôle reste encore assez limité.
- Si le **marché des changes** est bien contrôlé par la BdF (via le FSC), il n'en reste pas moins un marché où interviennent principalement des entreprises importatrices (et dans certains cas exportatrices) et secondairement des particuliers (tourisme). Mais leur degré de liberté dépend de la politique des changes en vigueur : en cas de contrôle des changes il faut une autorisation administrative. En règle générale, ce sont surtout les banques qui s'adressent à la BdF pour obtenir les devises nécessaires (souvent des dollars).
- Le **marché des capitaux** (actions et obligations) confronte en principe l'épargne disponible avec les projets d'investissement. Il reste à l'époque assez peu spéculatif car on est encore dans la période des « trente glorieuses » où la croissance économique est forte et continue depuis les années d'après-guerre. Les principaux acteurs y sont surtout des banques d'affaires (dont c'est alors le rôle essentiel), les fameux « zinzins » (investisseurs institutionnels : entreprises publiques, banques spécialisées comme le Crédit Agricole ou la Caisse des Dépôts, compagnies d'assurance) et quelques rares particuliers via des intermédiaires financiers (courtiers, agents divers).

B. Les principales caractéristiques du système français vers 1970 :

- La **hiérarchie** : la Banque Centrale (la Banque de France) contrôle principalement la création de monnaie par les banques commerciales, qui reçoivent les dépôts des particuliers et des entreprises et assurent l'essentiel du crédit à court terme. La monnaie est ainsi la contrepartie du crédit à court terme à l'économie. La BdF crée elle-même (très peu) de monnaie dite « centrale » (billets et comptes courants BdF), mais le fait surtout dans ses opérations avec le Trésor (l'Etat sous sa forme financière). Ce dernier a conservé le privilège d'émettre la monnaie divisionnaire (les pièces) qui est négligeable, mais il participe surtout à la création monétaire via ses demandes de crédit à la BdF (concours à l'Etat). Il gère par ailleurs les importants dépôts sur les CCP (via les PTT) mais cela n'a pas d'effet direct sur la création de monnaie (interdiction du découvert et donc de crédit). Enfin, la BdF assure la gestion du Fonds de stabilisation des changes (le FSC est un compte du Trésor) pour équilibrer le marché des changes, ce qui peut conduire à un peu de création monétaire (en temps normal, mais beaucoup plus en temps de crise ou de guerre.....).
- La **spécialisation** : les institutions monétaires et financières ont des rôles nettement différenciés : les banques commerciales sont les principales créatrices de monnaie ou de crédits à court terme, les banques d'affaires recueillent l'épargne longue en vue de l'investissement, le Trésor assure le financement à court terme de l'Etat (équilibre de la trésorerie du budget) via la BdF, ou à long terme (investissements publics) via l'emprunt. La BdF reste le chef d'orchestre.
- Le **cloisonnement** : les grands circuits (banques, Trésor, BdF) sont parfaitement étanches, à court comme à long terme. Les différents types de monnaie et de dépôts à court terme ne passent pas facilement d'un circuit à l'autre (même entre banques commerciales puisque la BdF y joue le rôle de chambre de compensation) et il faut généralement une intervention de la BdF. Les marchés financiers (Bourse) sont indépendants, même s'ils échangent des titres publics et privés, et leur fonction est surtout de développer l'investissement en collectant l'épargne longue. Sur ce dernier point en particulier, la « transformation » des crédits à court terme en prêts à long terme est à la fois interdite et considérée par tous comme économiquement dangereuse (risque d'instabilité).

C. Un contexte monétaire international foncièrement instable :

1. Le **nouveau système monétaire international** mis en place au lendemain de la guerre (accords de Bretton-Woods de 1944) résultait du nouvel équilibre mondial. L'abandon de l'Etalon-Or ("Gold specie standard") et son remplacement par le "Gold Exchange Standard" traduisait en fait la suprématie du dollar US (via une parité fixe de \$35 l'once d'or). Néanmoins, le maintien de cette identité dépendait étroitement de l'évolution de l'économie américaine, et a souffert en particulier des déséquilibres commerciaux dus aux guerres extérieures (Corée, Vietnam) qui ont nettement perturbé le système international. Paradoxalement, le poids du dollar s'est très fortement accru (accumulation des balances-dollars) du fait de son rôle dominant de devise-clé. Le dérèglement croissant du système dans les années 1960-76 et les

tensions en résultant ont eu progressivement raison du mécanisme de change fixe basé sur le dollar jusqu'à ce qu'en 1971 le Président Nixon annonce la fin de la parité, d'une manière similaire à ce qui s'était passé en 1931 pour la Livre sterling (et pour des raisons analogues). A partir de mars 1973, le refus des banques centrales de défendre la parité de leur monnaie face à l'inconvertibilité en or du dollar a entraîné l'effondrement du système international. Le passage aux taux de change flottants (et donc à la fluctuation généralisée des monnaies) fut officiellement avalisé par les accords de la Jamaïque en janvier 1976 (abandon de l'or monétaire, réforme du FMI).

2. La tentative de **construire un système monétaire européen** a connu dès le départ de grandes difficultés. Les fluctuations des monnaies entre elles ont poussé à mettre en place différents mécanismes de stabilisation (ECU, Serpent/Tunnel, FECOM) qui se sont révélés peu efficaces. L'instabilité foncière des taux de change entre monnaies (\$, Yen, DM) reflétait en réalité la diversité des structures économiques nationales et des politiques monétaires suivies. Cela devait amener par la suite les pays membres à se lancer dans le projet d'union monétaire.

II. LE BOULEVERSEMENT DU SYSTÈME DANS LES ANNÉES 1970-90:

A. Les causes de l'évolution sont multiples et internationales :

1. La **crise de 1973** signe la fin des 30 « glorieuses » avec la première récession économique depuis 1929. Elle se manifeste d'abord par une crise pétrolière à l'été 73 (quadruplement brutal des prix de l'or noir) qui est la conséquence immédiate de la crise du dollar. L'OPEP a en effet mécaniquement réagi afin de préserver son pouvoir d'achat puisque le pétrole est payé avec un dollar fortement déprécié. Ceci clôt le cycle Kondratieff de croissance ininterrompue.

2. La « **révolution conservatrice** » née aux USA et en Grande-Bretagne, avec l'arrivée au pouvoir de dirigeants ultraconservateurs et populistes comme Ronald Reagan et Margaret Thatcher, témoigne d'une certaine révolte des classes moyennes qui refusent l'impôt et la solidarité sociale dans un contexte de crise économique. Sur le plan idéologique, elle s'accompagne du retour au **paradigme néolibéral** sous une forme encore plus radicale (avec notamment les économistes Friedrich Hayek et Milton Friedman) qui rejette tous les éléments de Keynésianisme inclus dans la pensée économique dominante depuis la guerre. Le principe d'égalité est remplacé par celui d'équité (théorie de Rawls) qui remet fondamentalement en cause les idées de justice du Siècle des Lumières. L'influence de ces mouvements se propage largement au sein des « élites », et explique en partie le brutal revirement politique de 1983 (la rigueur) en France, moins de 2 ans après l'arrivée de la gauche. L'explication classique de ce retournement par le déficit commercial extérieur traduit un retour complet à l'orthodoxie libérale, rejetant les bases de 30 ans de politique économique.

3. L'inversion du **rapport actionnaires /« managers »** au sein de l'entreprise constitue également une révolution. Tandis qu'après-guerre le développement de la technostrucure industrielle avait pris le pas sur le vieux capitalisme familial (évolution déjà notée par Burnham dans sa théorie des managers), un revirement complet s'effectue alors dans un contexte idéologique qui sanctifie l'actionnaire, et donc la Bourse, dont le périmètre s'élargit considérablement. Au total, c'est la recherche du profit financier immédiat qui prime sur toute autre considération.

4. La **financiarisation croissante de l'économie** qui en résulte se manifeste de différentes manières : multiplication des concentrations purement financières (par fusions et acquisitions), développement de nouveaux instruments financiers de plus en plus complexes et abstraits qui se dissocient de la réalité économique, explosion des marchés à terme mais primat du très court terme, accumulation de « junk bonds » et autres titres pourris, etc.. Partout, la référence symbolique au marché, dont on fantasme la toute-puissance et l'omniscience supposées, devient la règle et les bulles spéculatives s'enchaînent. Par ailleurs, la crise des liquidités liée au choc pétrolier a engendré un important endettement de pays où l'économie a été déséquilibrée (Brésil, Mexique, Argentine, Corée, Asie du sud-est, etc....) et a conduit à des politiques d'austérités drastiques imposées par le FMI. Cette évolution est favorisée par l'apparition dans les années 80 de nouvelles technologies de l'information comme la télématique, alliance des innovations technologiques dans les domaines de l'informatique et des télécommunications (prophétisées par Alain Minc) qui permettent la circulation quasi-immédiate et sans réel contrôle d'immenses quantités de monnaie virtuelle.

B. Les grandes étapes de l'évolution juridique en France :

1. La **désécialisation des banques** est un mouvement qui s'est développé particulièrement dans les années 1966-69. Il résulte d'abord d'une profonde modification de l'activité bancaire (nouveaux moyens de paiement, nouvelles techniques de crédit et rôle croissant de l'international) qui a notamment abouti à étendre les réseaux bancaires. Alors qu'en 1966 seulement 16 % des ménages détenaient un compte bancaire, ce pourcentage est passé à 62 % en 1973 et à 95 % en 1984. Cette évolution a été encouragée par les pouvoirs publics qui ont voulu affaiblir les distinctions entre les différents types de banques et d'intermédiaires financiers, et en particulier promouvoir la transformation de l'épargne liquide

en prêts à long terme au mépris des règles antérieures.

2. Les **Nationalisations de 1982**, prévues dans le Programme Commun de la Gauche, ont été réalisées dans des conditions difficiles qui n'ont pas vraiment permis de répondre à ses objectifs premiers qui étaient de créer un fort système bancaire public et centralisé afin de financer l'investissement et la croissance. Les limites de cette tentative (principalement d'ordre politique) sont vite apparues.

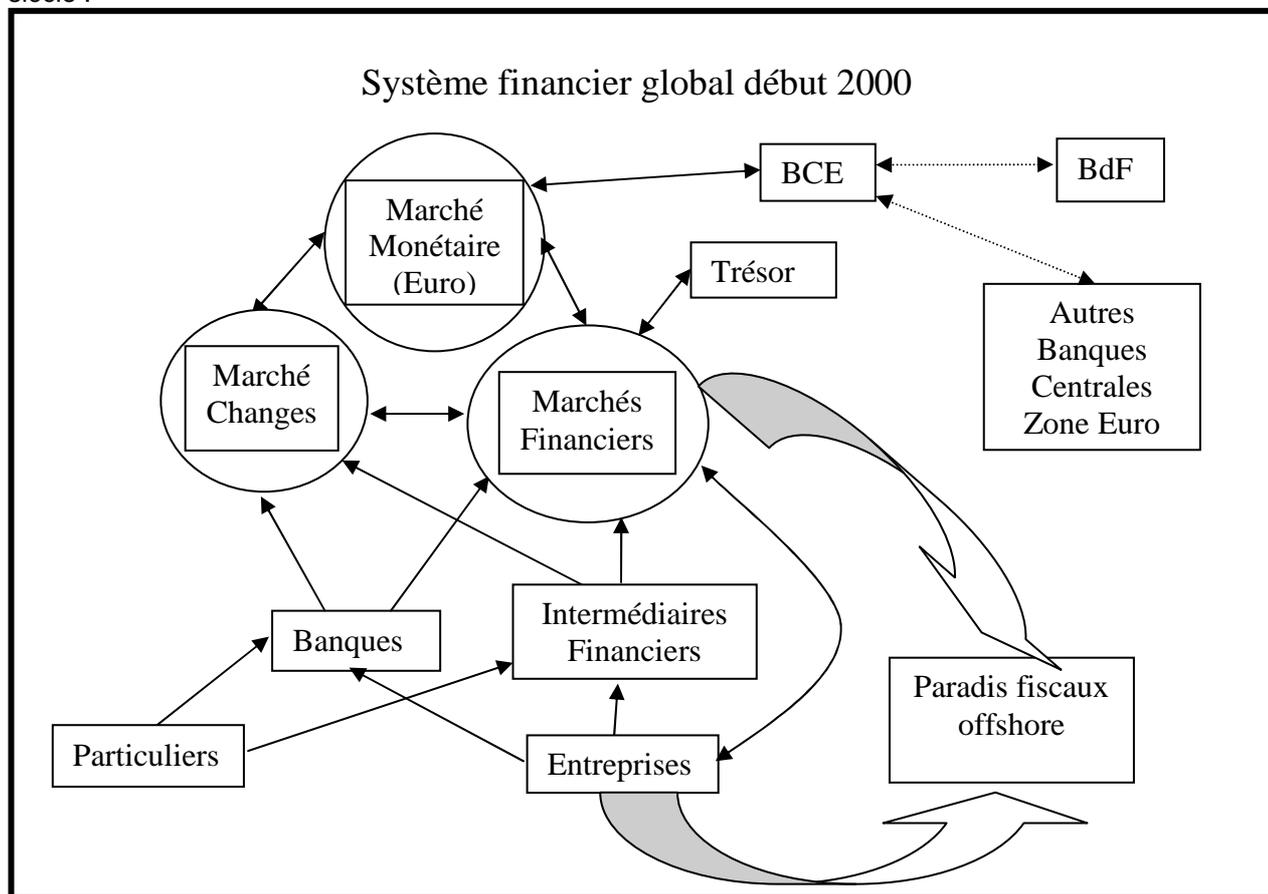
3. En 1984, un effort de réorganisation a été tenté afin de redonner une unité au système qui était progressivement en voie d'éclatement. La loi du 24 janvier 1984 avait pour ambition de créer le **statut bancaire de "banque universelle"** en imposant à la fois une réglementation unique à la plupart des établissements financiers, tout en reconnaissant leur diversité au travers d'une classification en 7 catégories d'établissements, et en les dotant d'institutions de tutelle nouvelles (Commission bancaire et divers autre Comités) ou rénovées (Conseil National du Crédit). Il s'agit là d'un compromis bancal qui ne pouvait durer, du fait notamment de l'internationalisation croissante de l'activité bancaire et de l'intégration européenne dont le poids affecte de plus en plus le système.

4. Le retour à l'orthodoxie financière et la vague néolibérale, qui se développent dès avant l'alternance politique à droite, conduisent aux **privatisations des principales banques en 1986-87** et à la remise en cause de la logique de régulation et de contrôle du système bancaire. Cela marque la fin de la politique monétaire et de l'autonomie réelle du système.

5. Parallèlement, la **soumission croissante aux « Règlements » européens** trouve son apogée dans les années 1992 à 1995. L'élargissement de la Communauté (puis de l'Union) se produit à marche forcée, en même temps que se met en place l'Union Economique et Monétaire (UEM) grâce à l'Acte Unique et au Traité de Maastricht (entré en vigueur en 1993). L'instauration d'une monnaie unique, l'Euro, se fait au départ dans un nombre limité de pays (la Zone Euro) mais repose sur une contradiction : les membres concernés ont des structures économiques et sociales différentes qui ne permettent pas une véritable politique économique de la Zone. Cette impuissance de fait est encore plus accentuée par le statut de la Banque Centrale Européenne (BCE) qui se calque (maladroitement) sur celui de la BuBa allemande et ne lui donne en droit aucun pouvoir économique ou financier autre que celui de contrôler strictement l'émission monétaire puisque son seul rôle est désormais de lutter contre l'inflation. Ainsi les pays de la zone Euro voient-ils disparaître leur banque centrale et tout pouvoir autonome de régulation de leur système bancaire. La BdF devient surtout un organisme d'études économiques.....

C. Une nouvelle organisation financière internationale :

On peut ainsi présenter un schéma d'ensemble du système financier international à l'aube du XXIème siècle :



(Schéma J.F. Vacher)
Jean-François Vacher

Ce diagramme est là encore très simplifié et nécessite plusieurs précisions sur les choix de représentation. Il appelle les commentaires suivants :

- Le système est désormais **mondial**, avec toutefois un échelon européen marqué (BCE).
- La **distinction traditionnelle entre Monnaie et Capital**, fondée sur le degré croissant de liquidité des dépôts et placements (fongibilité) qui justifiait l'existence d'institutions différentes pour en gérer les différentes formes, n'existe plus ou tout au moins leurs frontières sont effacées. A leur place on trouve un continuum d'instruments monétaires et financiers dont la nature n'est pas toujours claire mais avec néanmoins une prépondérance du court terme comme le montre la domination actuelle des techniques d'actualisation (valeur actuelle de crédits futurs plus ou moins précis et/ou risqués). Les économistes distinguent toutefois, pour leur analyse courante, deux taux phares : le taux des bons du Trésor à court terme (3 mois) sur le marché monétaire (PIBOR, LIBOR, EURIBOR, etc..) et le taux à 10 ans des obligations à long terme (type OAT ou TCN), qui sont tous deux les plus significatifs de l'évolution conjoncturelle.
- Le **bloc central du système** n'est plus la BdF et les circuits qu'elle chapeaute mais l'ensemble des 3 principaux marchés (monétaire, financier et changes) qui sont désormais complètement interconnectés. Les instruments financiers se négocient d'une place sur l'autre, notamment par le biais des intermédiaires financiers dont le nombre et le poids sont croissants. Il faut noter la concentration importante de ces marchés entre les capitales européennes (la Bourse fait partie par exemple du groupe Euronext qui regroupe notamment Londres et Amsterdam). De même, ce mouvement de concentration touche également toutes sortes de matières premières ou valeurs non financières, comme Powernext où se négocie notamment l'électricité à terme (alors qu'elle est instockable par définition !).
- La **BdF** est complètement déconnectée du système et n'intervient officiellement que dans la structure politico-administrative des banques centrales européennes autour de la BCE.
- De même, le **Trésor** (au sens d'Etat français, mais cela s'applique également aux autres Etats membres de la Zone Euro) est marginalisé et réduit au rôle d'emprunteur pour financer le budget. Il ne peut notamment pas se refinancer auprès de la BCE (d'où les taux d'intérêts élevés et l'aggravation de la dette publique).
- Enfin, la grande innovation du système qui est pleinement affichée ici est constituée par le développement croissant des **paradis fiscaux** (offshore en général, mais certains pays comme le Luxembourg y contribuent en fait). Les particuliers y ont accès mais le plus souvent au moyen de banques ou sociétés écrans (d'où l'absence de flèche directe).

III. LES CARACTÉRISTIQUES DU SYSTÈME BANCAIRE ACTUEL :

A. Un système éclaté :

1. Les institutions de régulation bancaire ont disparu (Zone Euro en Europe) ou ont ailleurs des politiques contradictoires (USA, Chine). Elles sont remplacées par les différents marchés interconnectés et les Agences de notation qui jouent le rôle de régulateurs privés axés sur la gestion du risque pour les « investisseurs ». La politique monétaire a disparu en France et se réduit à une gestion de l'inflation potentielle en zone euro (qui est en fait le moindre des risques....).
2. La multiplication de nouveaux types d'intervenants, le caractère complexe d'instruments financiers de plus en plus sophistiqués et l'opacité croissante des opérations rendent le système difficilement lisible, et donc sensible à toutes les dérives, légales ou non. Le développement des paradis fiscaux et des zones de non-droit n'en est qu'une manifestation exacerbée.

B. Les effets de la soumission au court terme et aux marchés financiers :

1. L'irrationalité et l'imprévisibilité du comportement des agents économiques aboutissent à une logique de fond spéculative dont les effets négatifs avaient déjà été démontrés dans les années 30 (le Casino de Keynes).
2. L'absence de régulation publique entretient la crise économique puisqu'elle interdit toute relance monétaire. Comme par ailleurs la discipline budgétaire européenne interdit en principe tout déficit public supérieur à 3 % du PIB, la politique budgétaire a également disparu et plus aucune politique conjoncturelle n'est possible. Seules restent les formes de politique structurelle acceptables par les élites néolibérales : les privatisations.

3. Les risques systémiques qui découlent des fluctuations, de l'instabilité et de la vulnérabilité des économies ont déjà commencé à se produire : Amérique latine et Asie du sud-est dans les années 90, crise des « sub-primes » aux USA en 2007, crise économique et financière débutant à l'été 2008 avec la faillite de Lehman Brothers et enfin crise de la dette aujourd'hui. Ceux-ci sont aggravés par les choix politiques qui en font peser le poids sur la société et l'environnement.

C. La gestion du « fardeau » de la Dette :

1. La marge de manœuvre des États semble quasi-nulle dans l'état de la réglementation européenne actuelle.
2. Une relation incestueuse s'instaure entre l'Etat et les banques, puisque le personnel dirigeant est homogène dans les deux milieux (recrutement social identique et confusion des intérêts).
3. L'ajustement se fait alors par le social et le poids croissant des inégalités qui auto-entretiennent la crise.

D. Le poids des agences de notation souligne le recul démocratique et social :

1. Le dernier avatar du libéralisme est poussé à l'extrême.
2. La fin de l'Etat-Providence et de ses politiques monétaires et budgétaires autonomes est actée. Seul compte l'intérêt du spéculateur.
3. La privatisation de la régulation apparaît ainsi comme l'acte final de la confiscation de la démocratie par les marchés.

Conclusion provisoire :

1. Le système bancaire du milieu du XXème siècle a vécu.
2. Il est remplacé par une économie mondiale financiarisée, qui court à sa perte à plus ou moins court terme si aucune régulation n'intervient.
3. Le discours sur la « Dette » a bon dos et masque les enjeux globaux (sociaux et environnementaux) qui deviennent critiques.