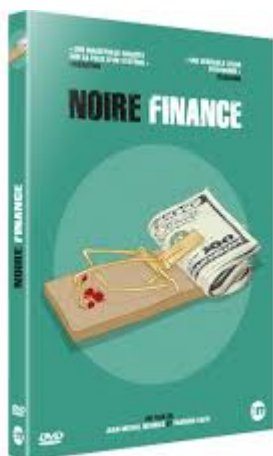


***Noire finance*, documentaire de Jean-Michel Meurice et Fabrizio Calvi, DVD, Éd. Montparnasse, coll. « Docs Citoyens », 2014, 139 mn (2012, ARTE G.E.I.E. et Zadig Productions)**

Matthias Knol



Noire finance est un documentaire réalisé par Jean-Michel Meurice et Fabrizio Calvi, divisé en deux parties. La première partie présente une histoire économique de la finance dans toutes ses dimensions : finance internationale, système monétaire international, financement des entreprises, fonctionnement et régulation du système bancaire, etc. ; la seconde propose, quant à elle, une analyse de la genèse de la crise des *subprimes*. Malgré la complexité du thème abordé, le documentaire est très structuré, clair et pédagogique. Certains bons spécialistes de la finance sont convoqués et offrent ainsi au documentaire une caution, sinon scientifique

(Michel Aglietta par exemple), du moins technique (Jean Peyrelevade et Paul Jorion) importante.

La partie historique du documentaire retrace bien l'histoire des systèmes financiers depuis la crise de 1929. Elle présente les mécanismes par lesquels le crédit va favoriser la spéculation et donc la prise de risques, jusqu'à la crise. Elle insiste sur les acteurs (les fameux « *robber barons* » par exemple), les institutions (les banques d'affaire, la banque de l'ombre, c'est-à-dire le « *shadow banking* ») qui seront à l'origine de cette prise de risques. Le documentaire met l'accent également sur les effets de levier importants, fondés sur des emprunts massifs et donc des fonds propres assez faibles. Il présente par ailleurs le développement du crédit américain (qu'il soit public ou privé) durant les Trente Glorieuses, qui remettra en cause par la suite le Système monétaire international de Bretton Woods. La disparition de ce dernier déstabilisera le système de changes, provoquant là encore un développement important des risques financiers. Peut-être eût-il pu aborder la question des xéno-dollars (euros et pétro-dollars), mettant bien en lien le crédit bancaire, l'instabilité du système de changes et le risque économique. Ce développement, sans être absolument nécessaire, aurait pu utilement illustrer et souligner le propos.

Les grandes évolutions qui apparaissent à partir des années 1980 sont clairement abordées et reliées au thème de la finance. Ainsi, tout d'abord, le ralentissement important de la croissance qui apparaît à la suite des Trente Glorieuses ne permet pas des hausses de salaire. Une poursuite de l'accroissement de la consommation pour de nombreux ménages ne peut donc alors que passer par le crédit, tout comme la

dépense publique ne peut être soutenue que par l'intermédiaire d'un endettement public croissant. Ce crédit entraîne un très notable développement de la finance. Ensuite, la libéralisation financière va permettre un relâchement de la réglementation bancaire et un développement des mouvements de capitaux. Là encore, les risques pris par les acteurs financiers vont être massifs.

Cette première partie historique s'arrête donc à la veille de la crise des *subprimes*. Elle permet de comprendre l'enchaînement des mécanismes permettant à une nouvelle crise financière majeure d'apparaître.

La seconde partie est davantage fondée sur l'actualité, et en fait prolonge la partie historique en montrant la continuité et la permanence des structures financières risquées à travers le temps. Effectivement, les économistes mettent aujourd'hui l'accent sur les mécanismes communs à chaque crise financière, au-delà de la singularité de chacune d'elle. En particulier, le documentaire insiste sur l'empilement des risques pris et sur leur mauvaise gestion, puisque si les gains sont privés, les pertes sont socialisées. L'innovation financière consistant en la titrisation¹, notamment par le biais des crédits *subprimes*, est bien présentée. Le point particulièrement intéressant du documentaire est l'accent mis sur l'opacité financière et les pratiques délictueuses qui multiplient ces risques et empêchent d'en prendre clairement conscience.

Au final, le documentaire développe un argumentaire tout à fait pertinent. Deux limites peuvent toutefois être opposées, même si elles ne remettent pas en cause la bonne qualité pédagogique du travail réalisé. D'abord, il eût été intéressant d'insister sur des explications des crises en termes de cycles. Les théories de Charles Kindleberger, grand spécialiste de l'histoire de la finance, ou de Hyman Minsky, grand économiste keynésien, spécialiste d'économie financière, pouvaient être largement convoquées, sans parler, pour remonter au XIX^e siècle, des explications des crises de Clément Juglar. L'intérêt de leurs explications est de montrer que les marchés financiers connaissent des cycles qui s'expliquent par des phases d'euphorie exagérée, favorisant un crédit excessif qui nourrit une bulle spéculative ne pouvant qu'exploser en provoquant une phase dépressive grave. Cela permet en partie d'expliquer la récurrence des crises financières.

Ensuite, le documentaire nous semble quelque peu partial et engagé (ce qui peut très bien s'assumer si c'est clairement annoncé). En effet, si les acteurs financiers présentés ont une responsabilité assez grande dans les crises financières, on ne peut faire l'économie d'une présentation, même courte et au moins à titre d'hypothèse, de la responsabilité d'autres acteurs. D'autres explications des crises, et en particulier de la crise des *subprimes*, existent, même si elles ne sont pas actuellement majoritaires. Les causes des crises financières sont nombreuses et complexes. Présenter le point de vue d'un économiste comme le néoclassique américain Eugene Fama (prix Nobel d'économie en 2013) ou le libertarien Pascal Salin aurait été intéressant. Ceux-ci pointent les responsabilités des administrations publiques dans les crises financières. Dans les premiers travaux de Fama, le marché financier est par nature efficient, c'est-à-dire, pour aller vite, qu'il est spontanément équilibré et stable. Tout déséquilibre (et donc toute crise) ne peut donc qu'être la conséquence d'une intervention extérieure intempestive, de nature souvent publique.

¹ Innovation financière des années 1980, la titrisation est un procédé permettant aux banques de se débarrasser de leurs créances (généralement risquées) en les transformant en titres financiers pour les vendre à des investisseurs prêts à en assurer le risque.



Histoire@Politique, « Comptes rendus – documentaires », www.histoire-politique.fr
Publié le 29 septembre 2015. © *Histoire@Politique*

En définitive, ce documentaire aurait gagné à présenter différents modes d'explication, quitte à en privilégier un, ne serait-ce que pour les confronter et en mesurer la validité relative. En n'en présentant qu'un seul, fut-il dominant, il verse dans une forme de subjectivité en partie dommageable à la compréhension des grands problèmes économiques.