

## TABLE DES MATIÈRES

AVERTISSEMENT .....	11
EN GUISE DE PRÉFACE .....	15
INTRODUCTION .....	17

### PREMIÈRE PARTIE

#### LE CAPITALISME FINANCIER, DE LA RÉVOLUTION NÉO-LIBÉRALE À LA CRISE MULTIFORME DU XXI<sup>e</sup> SIÈCLE

INTRODUCTION .....	27
LE GRAND VIRAGE .....	29
Des trente glorieuses à la stagflation .....	29
Le grand retour du libéralisme .....	30
LE NÉOLIBÉRALISME ET LA REVANCHE DES RENTIERS .....	35
Ordo-libéralisme et néo-libéralisme .....	35
Le néo-libéralisme, les points clés du credo .....	39
La construction européenne, de la social-démocratie à l'ordo-libéralisme... ou plus? .....	41
LES FONDEMENTS DE L'HYPER-FINANCIARISATION .....	43
Globalisation et NTIC .....	43
Le vieillissement, facteur décisif .....	45

La capitalisation au cœur de la société . . . . .	46
Le capitalisme de rentiers . . . . .	47
LE PIÈTRE BILAN ÉCONOMIQUE ET FINANCIER DE TRENTE-CINQ ANNÉES DE NÉOLIBÉRALISME . . . . .	51
La création de richesses . . . . .	52
Le creusement des inégalités . . . . .	53
La montée inexorable de l'endettement global . . . . .	59
Les performances boursières . . . . .	60
Bref historique des crises financières . . . . .	61

## DEUXIÈME PARTIE RADIOGRAPHIE D'UNE CRISE

INTRODUCTION . . . . .	69
LA CRISE UNIQUE DE L'ÉCONOMIE PATRIMONIALE ( <i>ASSET BASED ECONOMY</i> ) . . . . .	71
Le crédit dans l'économie traditionnelle et la désintermédiation bancaire . . . . .	71
L'économie patrimoniale . . . . .	72
L'économie patrimoniale, terreau privilégié des bulles spéculatives . . . . .	75
UNE CRISE PRÉVISIBLE MAIS NON PRÉVUE . . . . .	79
L'incrédulité de sa majesté . . . . .	79
Les marchés ne s'autorégulent pas . . . . .	80
Titrisation et subprime. La sous-estimation du risque systémique . . . . .	81
De HSBC à Lehman Brothers . . . . .	84

DÉFICIT ET TRAPPE DE DETTE . . . . .	87
Le régime de croisière de la dette publique . . . . .	87
L'État à la rescousse . . . . .	87
La trappe de dette . . . . .	90
L'instrumentalisation de la dette . . . . .	91
UNE CRISE INUTILE? . . . . .	95
La dette immorale . . . . .	95
L'économie, science dure, science molle ou protoscience . . . . .	98
Les économistes orthodoxes forment-ils une secte? . . . . .	102
Erreur de diagnostic et thérapies iatrogènes . . . . .	104

TROISIÈME PARTIE  
ENTRE LES MAINS  
DES BANQUES CENTRALES

INTRODUCTION . . . . .	111
BANQUE CENTRALE	
Une lecture standard . . . . .	115
De la création monétaire à sa régulation . . . . .	115
La gestion du taux de change . . . . .	117
La Banque centrale et la dépense publique . . . . .	117
La surveillance du système bancaire . . . . .	118
QUELQUES ÉLÉMENTS D'ÉCONOMIE MONÉTAIRE...	
Pour mieux comprendre le vrai rôle des Banques centrales . . . . .	119
La fable du troc et le postulat du voile . . . . .	119
La confiance, clef de voute de l'ordre monétaire . . . . .	121
Les missions de confiance dévolues aux Banques centrales . . . . .	121

La confiance, miroir de la souveraineté . . . . .	124
La dimension éthique, les Banques centrales et l'objectif d'équité . . . . .	125
LA COURTE HISTOIRE DES BANQUES CENTRALES	
Dans la longue histoire de la monnaie . . . . .	127
Les transformations de la monnaie et ses constantes . . . . .	127
De la dualité public/privé au statut d'établissement public indépendant . . . . .	129
LES FONDEMENTS THÉORIQUES	
DE L'ACTION DES BANQUES CENTRALES	
Du monétarisme aux modèles DSGE . . . . .	141
La théorie quantitative et ses limites . . . . .	141
Le ciblage de l'inflation ( <i>Inflation Targetting</i> ) De la règle de Taylor aux DSGE . . . . .	144
LA BCE, de la stratégie à deux piliers au ciblage de l'inflation . . . . .	145
Les DSGE ou la Roche tarpéienne... . . . . .	146
Critique méthodologique des DSGE . . . . .	147
L'INDÉPENDANCE	
GARANTIT-ELLE L'INFAILLIBILITÉ ? . . . . .	149
Le poids de l'histoire . . . . .	149
Les hommes, leurs formules magiques et leurs plus belles erreurs . . . . .	153
LES BANQUIERS CENTRAUX	
SONT-ILS VRAIMENT INDÉPENDANTS ? . . . . .	167
Le règne des créanciers . . . . .	168
Prévention des bulles ou traitement des krachs par la liquidité. Le penchant pro-market des Banques centrales . . . . .	169
L'obstination dans l'erreur. Incompétence, parti pris irrévocable, aveuglement ou impuissance ? . . . . .	171

La gouvernance mondiale.	
Faiblesses institutionnelles et forces des lobbies . . . . .	172
Petit détour dans le monde imaginaire de la conspiration . . .	174
Retour à la réalité . . . . .	181
Mais que font donc des Banquiers centraux indépendants dans ces <i>think tanks</i> ? . . . . .	181
UNE STUPÉFIANTE CONFESSION . . . . .	183
Un rapport enthousiasmant . . . . .	183
Un rapport scandalisant . . . . .	184
Un rapport stupéfiant . . . . .	186
Un rapport inquiétant . . . . .	189

## QUATRIÈME PARTIE

QUI SAUVERA  
LES BANQUES CENTRALES ?

INTRODUCTION	
Politiques monétaires non conventionnelles.	
Remède miracle ou thérapie iatrogène? . . . . .	195
LE TROU NOIR . . . . .	197
Les Taux Négatifs ou Nuls « TNN » en trois graphiques . . .	198
Petite histoire du <i>Quantitative Easing</i> (QE) . . . . .	200
CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES	
DES TAUX NÉGATIFS OU NULS (TNN) . . . . .	203
Effets positifs directs . . . . .	203
Effets financiers indésirables . . . . .	205
Effets économiques indirects . . . . .	210

TINA? .....	215
QE forever? .....	215
La monnaie hélicoptérée, ultime expédient de l'hyper-financiarisation .....	217
LES BANQUES CENTRALES	
AU CŒUR DE LA PROCHAINE CRISE DE CONFIANCE .....	221
Le nouveau triangle d'incompatibilités .....	221
Le choix insensé du Japon .....	223
Le marécage des options d'exit .....	224
Trois risques majeurs .....	224
Vulnérabilité .....	229
CONCLUSION	
Le XXI <sup>e</sup> siècle sera coopératif ou ne sera pas .....	231
POSTFACE .....	237
ANNEXE	
Les banquiers centraux et le lobbying mondial .....	243
GLOSSAIRE .....	245
BIBLIOGRAPHIE .....	247
INDEX DES NOMS .....	251
INDEX DES ÉVÉNEMENTS .....	253
INDEX DES MOTS .....	255
TABLE DES FIGURES .....	257