

# LA DIVERSITÉ DU CAPITALISME

**Christian BIALÈS**

Ancien élève de l'École normale supérieure Paris-Saclay  
Agrégé de l'Université  
Professeur honoraire de Chaire Supérieure  
en Économie et Gestion  
[www.christian-biales.fr](http://www.christian-biales.fr)

Ce site se veut évolutif. Pour cela il fait l'objet d'un enrichissement documentaire régulier.

© Les textes édités sur ce site sont la propriété de leur auteur.

Le code de la propriété intellectuelle n'autorise, aux termes de l'article L122-5, que les reproductions strictement destinées à l'usage privé.

Pour toute utilisation de tout ou partie d'un texte de ce site, nous vous demandons instamment d'indiquer clairement le nom de l'auteur et la source :

**CHRISTIAN BIALÈS**

Professeur honoraire de Chaire Supérieure en Économie et Gestion  
Montpellier (France)

**[www.Christian-Biales.fr](http://www.Christian-Biales.fr)**

Tout autre usage impose d'obtenir l'autorisation de l'auteur.

Vous pouvez aussi [mettre un lien vers cette page](#)

## Introduction : notions de système économique et de capitalisme :

La notion de système économique peut être cernée en croisant au moins 2 critères (le mode d'appropriation des moyens de production et le mode de régulation des activités économiques) et en y ajoutant même un troisième pour établir un lien entre système économique et système politique :

		Régime politique		
		démocratique	autoritaire	
Mode de régulation des activités économiques	Marché	capitalisme démocratique de marché <i>ex. pays occidentaux</i>	Capitalisme de marché non démocratique <i>ex. Chili 1973-1990</i>	appropriation privée
	Plan	Socialisme démocratique de marché <i>ex. ?</i>	Socialisme de marché non démocratique <i>ex. Chine 1979-2004</i>	appropriation collective
		Socialisme démocratique planifié <i>ex. ?</i>	Socialisme planifié non démocratique <i>ex. URSS 1917-1990, dém.pop.</i>	
		Capitalisme démocratique planifié <i>ex. Inde avant 1991</i>	Capitalisme planifié non démocratique <i>ex. Corée du Sud jusqu'en 1985, All. nazie</i>	Appropriation privée

Source de ce tableau et de nombreuses remarques qui suivent pour l'historique du capitalisme : Jacques Brasseur.

Le système capitaliste est donc le système économique qui est fondé sur une appropriation privée des moyens de production, sur la marchandisation et sur la recherche du profit. Dans les pays occidentaux, il s'agit d'un capitalisme de marché dans la mesure où la régulation des activités économiques privilégie le marché, donc la concurrence – cela explique la confusion souvent faite entre système capitaliste et économie de marché.

La définition habituelle du capitalisme le présente comme un système d'accumulation de ressources productives et en particulier de *capital*, basé sur la liberté d'échanger et d'entreprendre et sur des relations contractuelles, notamment entre les entrepreneurs et les salariés.

Le mot de capitalisme est né à peu près au milieu du XIXe siècle, et depuis deux siècles le capitalisme a été représenté tout à la fois comme un état, un système, un processus, une institution (liberté et propriété), et même un esprit (rationalité et liberté). D'ailleurs, chez Max Weber, le moteur du capitalisme c'est l'esprit orienté vers l'épargne et vers l'effort et on reconnaît là la base de l'éthique protestante ; par contre, chez Sombart et Schumpeter, le moteur du capitalisme c'est l'esprit à la fois créatif et organisé des entrepreneurs.

Les qualités reconnues en général au capitalisme, sont des qualités de performance économique, de croissance, de stimulation de l'innovation et de concurrence entre les acteurs économiques, ce qui devrait aboutir à l'élimination des rentes, donc à la réduction des inégalités de revenus et de patrimoines.

Mais précisément, les critiques les plus largement faites au système capitaliste concernent le creusement de ces inégalités. L'important travail de Piketty le montre très bien, même si des réserves peuvent être faites sur le plan théorique comme le fait Jean-Luc Gaffard à propos du livre sur le Capital au XXI<sup>e</sup> siècle. Gaël Giraud renchérit en considérant que la pire forme d'inégalités que génère le capitalisme demeure l'inutilité de l'homme sans emploi. La triple globalisation -des firmes, du numérique et de la finance- met en concurrence les populations mondiales de nomades et de sédentaires soumises aux désordres structurels des marchés. Michel Leter appelle à une « humanisation » du capitalisme sous l'effet moralisateur du « néo-socialisme » (dans son livre « Capital ; l'invention du capitalisme », paru aux Belles Lettres en 1915, qui devait être le premier d'une série de trois autres consacrée au capitalisme mais qui ne paraîtra pas puisque l'auteur est décédé prématurément en 2016).

L'aggravation des inégalités constitue la principale critique du capitalisme Mais il en est une autre souvent faite, c'est de considérer que le capitalisme est amoral, comme dans le livre de Viviane Forrester, publié en 1991 et intitulé « l'horreur économique », où elle dénonce la domination du profit sur le travail, de la globalisation sur l'enracinement et des managers internationaux sur les entrepreneurs. Ce côté amoral du capitalisme est évident dans les excès du capitalisme anglo-saxon, c'est-à-dire de ce capitalisme financier où la finance s'est complètement déconnectée de la sphère réelle de l'économie, alors que -par définition- elle devrait être à son entier service.

WWW.Christian-biares.fr

## LA DIVERSITÉ DU CAPITALISME DANS LE TEMPS.

• Tout logiquement les formes actuelles du capitalisme résultent du développement des formes précédentes que le capitalisme a connues au cours des siècles mais il est très curieux de constater que certaines formes actuelles du capitalisme sont comme le prolongement direct des formes les plus primitives que le capitalisme a connues.

D'ailleurs, plusieurs thèses existent concernant l'origine du capitalisme.

*Certains le font remonter carrément à l'Antiquité avec l'apparition des Latifundia romains, d'autres le font démarrer dans l'Italie du Xe siècle avec les contrats de « grosse aventure », de compagnies ou de colleganza qui associent des financiers restant à terre avec des armateurs commerçants partant en mer, afin de financer et d'organiser des expéditions civiles ou même militaires en Méditerranée.*

*D'autres encore font démarrer le capitalisme au XIIIe siècle avec les villes libres lombardes et hanséatique, au XIVe siècle avec la création en France des premières sociétés anonymes, au XVe siècle avec la découverte de l'Amérique, au XVIe siècle avec le développement du protestantisme sous l'ère élisabéthaine, au XVIIe siècle avec les premiers empires coloniaux, au siècle des lumières avec la chute de l'ordre féodal, au XIXe siècle avec la première révolution industrielle : dans son livre paru en 1991, Michel Albert situe l'origine du capitalisme très précisément en 1791 avec l'abrogation des corporations par la loi Le Chapelier et il définit le capitalisme comme la libre fixation des prix sur le marché et la libre propriété des moyens de production et il dresse une fresque historique du capitalisme à partir de trois dates : 1791, c'est ce qu'il appelle « le capitalisme contre l'État », 1891 donc un siècle plus tard, c'est ce qu'il appelle « le capitalisme encadré par l'État », et encore un siècle plus tard, 1991, « le capitalisme à la place de l'État ».*

Quoi qu'il en soit, les deux formes primitives du capitalisme ont été un **capitalisme marchand** (dans le prolongement du mercantilisme et précurseur du capitalisme international) et un **capitalisme agraire** (dans le prolongement de physiocratie et précurseur du capitalisme familial). Il est étonnant de constater que ces deux formes primitives du capitalisme, ces deux formes fondatrices du capitalisme, se retrouvent en quelque sorte dans les formes actuelles du capitalisme puisque le capitalisme agraire correspond à une forme de capitalisme familial et coopératif et c'est ce que l'on trouve aujourd'hui dans les écosystèmes composés de PME familiales dans le monde agricole, et les grandes expéditions marchandes puis coloniales d'autrefois préfigurent ni plus ni moins les grands projets industriels internationaux d'aujourd'hui.

Le capitalisme va prendre sa dimension industrielle dès la fin du XVIIIe siècle et cela va durer jusqu'à pratiquement aujourd'hui : C. Freeman, grand spécialiste de l'innovation et néoschumpeterien pourrait-on dire, considère que le **capitalisme industriel** va connaître plusieurs grandes phases de développement qui sont scandées par les vagues successives de technologies motrices qui vont le dominer. Pour lui, tout va commencer dès les années 1770 jusqu'en 1840, donc tout à la fin du 18e et pratiquement la moitié du 19e, avec le charbon, la machine à vapeur, le textile, la sidérurgie ; puis de 1840 à 1890 on voit le développement des moyens de transport avec le chemin de fer, les canaux de navigation, mais aussi celui des techniques de mécanisation. C'est d'ailleurs à partir de là que commence la mise en place progressive de ce que l'on appelle le taylorisme, c'est-à-dire l'organisation scientifique du travail (OST). Puis de 1920 à 1970, il y a la maîtrise des hydrocarbures et la mise en place du fordisme, prolongement du taylorisme qui était du domaine de la production dans celui de la consommation : c'est la mise en place de la consommation de masse qui se marie très bien avec la production de masse, le travail à la chaîne, et c'est ce qui permet d'ailleurs dans les pays occidentaux la fameuse période dite des 30 glorieuses.

D'ailleurs à propos de cette période qui apparaît de plus en plus aujourd'hui comme étant une parenthèse exceptionnelle dans le développement long de l'histoire économique, on peut dire qu'il y a eu la conjonction de trois phénomènes importants (en « isme ») qui constituent **les trois piliers de cette économie des « 30 glorieuses »** : *taylorisme* dans le domaine de la production, *fordisme* dans le domaine de la consommation et *keynésianisme* dans le domaine de la régulation. Sur le plan de la régulation, on peut dire aussi que le passage du 19e au XXe siècle se traduit par celui d'une régulation de type concurrentiel à une régulation de type monopoliste pour reprendre les termes de la théorie de la régulation

(autrement dit, passage d'un capitalisme atomistique, de petites unités, autrement dit encore d'un **capitalisme « concurrentiel »** à un capitalisme moléculaire, de grandes unités résultant du phénomène de concentrations industrielles, autrement dit un **capitalisme « monopoliste »**). Pour continuer l'analyse de Freeman, de 1970 à 2000 nouvelle phase de développement du capitalisme avec le développement de l'électronique, de l'informatique et du toyotisme. Précisons que le toyotisme est une remise en cause du taylorisme à partir des méthodes japonaises nouvelles de management qui comportent plusieurs aspects ; contentons-nous d'en souligner trois : d'abord la méthode de la gestion au plus juste, la méthode du juste à temps (JAT), c'est-à-dire la méthode du stock zéro avec utilisation des méthodes de gestion en flux tendus, ensuite il y a la flexibilisation des entreprises avec en particulier la délocalisation et surtout l'externalisation, c'est-à-dire que l'on passe d'entreprises qui réalisent toutes les fonctions nécessaires à leur activité à des entreprises qui sont centrées sur leur cœur de métier et qui sous-traitent à d'autres entreprises les fonctions périphériques comme le gardiennage et le nettoyage et de soutien comme la paie et la comptabilité. Une telle stratégie dite d'impartition, qui traduit la fin de la stratégie conglomérale, est fondée sur un équilibre internalisation / externalisation ainsi que sur des relations partenariales pérennes ; et enfin l'accent mis sur le management de la qualité des processus et des produits à partir du principe des 5 zéros (défaut-délai-panne-stock-papier). Depuis les années 2000, ce sont les NTIC et plus spécialement l'économie numérique, la robotique et les biotechnologies qui sont les innovations au centre du capitalisme actuel : ces innovations constituent la 3ème révolution industrielle (la 1ère est celle de la machine à vapeur et la 2ème est celle de l'électricité).

Cette nouvelle révolution industrielle, à tendance immatérielle forte, forge trois formes de capitalisme nouvelles mais voisines : le « **capitalisme cognitif** », le « **capitalisme de réseaux** » et le « **capitalisme de plateforme** », et que l'on pourrait regrouper sous l'appellation de « **capitalisme 3.0** ».

Dans le livre qu'il consacre au capitalisme cognitif, Yann Moulier Boutang liste 15 marqueurs de ce type de capitalisme : la « virtualisation de l'économie » qui donne un rôle primordial à l'immatériel, la numérisation des données grâce aux NTIC, le processus de captation pour lequel la connaissance et la science jouent un rôle stratégique, un progrès technique qui devient endogène, la remise en question de la division du travail, les économies d'apprentissage deviennent plus importantes que les économies d'échelle, l'importance de la production flexible et du JAT, l'effacement des frontières entre capital et travail et entre travail qualifié et travail non qualifié, la forte progression des modèles de coopération sociale et productive avec la montée en puissance des réseaux, l'affaiblissement du paradigme énergétique et entropique de la force de travail, le travail vivant non consommé et non réduit à du travail mort dans les machines jouent un rôle central, le déclin des concepts de performance individuelle et de performance factorielle, le « gain considérable en spécificité des biens-information et des biens-connaissance quant à leur apprentissage, à leur usage, à leur amortissement, à leur enrichissement et aux conditions de leur appropriation exclusive », l'importance des externalités, « le capitalisme cognitif produit des connaissances au moyen de connaissances et du vivant au moyen du vivant » .

Dans une note de bas de page, Yann Moulier Boutang propose une analyse intéressante de « l'immatériel » : « l'immatériel est une ressource économique qui n'est pas réductible à un bien ou un service. Les comptables parle d'actifs intangible. Orange dans cette catégorie, la qualité de la population, les interactions entre les agents, la qualité de ses relations, confiance, coopération, la qualité des organisations, les connaissances implicites, les savoir-faire, la culture. Le caractère intangible (au sens qu'on ne peut pas les saisir physiquement ou dans un agrégat physique) peut concerner une ressource actuelle ou bien une ressource qui représentera une valeur dans le futur. On parle aussi d'une intégration du virtuel dans l'économique. Le virtuel suppose à l'actuel équivalent du présent mais aussi au potentiel qui est un futur non réel (au sens de la dynamis en grec). Le virtuel est un potentiel présent, c'est donc un futur, une estimation, une valeur du futur qui modifie le présent. L'informatique a permis au virtuel de se déployer pleinement, même s'il était déjà présent dans le calcul financier par exemple ».

À propos du capitalisme de plateforme, dans le livre qu'il a consacré à ce sujet, Nick Srnicek écrit : « de façon générale, les plates-formes désigne des infrastructures numériques qui permettent à deux ou à plusieurs groupes d'interagir. Elles agissent donc, comme intermédiaires entre différents usagers : clients, annonceurs, publicitaires, prestataires de services, producteurs, fournisseurs et même des objets physiques. La plupart du temps, les plates-formes proposent une série d'outils qui donnent la possibilité à leurs usagers de créer leurs propres produits, services et marchés. (...) Évitant de devoir créer un nouveau

marché à partir de zéro, la plateforme met à disposition l'infrastructure nécessaire pour servir de médiateur entre différents groupes. D'où son avantage sur les modèles traditionnels quant à la gestion de données : la plate-forme se positionne à la fois entre des usagers, et comme le terrain, même où se tiennent leurs activités, ce qui lui donne un accès privilégié aux données issues de ses activités. En tant que moteur de recherche, Google puise dans une vaste quantité de données de recherche, qui expriment le désir fluctuant des individus. En tant que plate-forme de Taxi, Uber s'appuie sur les données concernant la circulation et les activités de ses chauffeurs et de ses passagers. En tant que plate-forme de réseautage social, Facebook suscite une myriade d'interactions sociales pouvant toutes être enregistrées. Et chaque fois qu'un nouveau secteur déplace ses interactions sur Internet, de plus en plus d'entreprises deviennent dépendantes des plates-formes. Ces dernières représentent donc beaucoup plus que des entreprises, branchées ou technologiques : elles peuvent se transporter partout où existe des interactions numériques.

La deuxième caractéristique essentielle des plates-formes numériques réside dans le fait qu'elles produisent et reposent sur des effets de réseau : plus les utilisateurs d'une plate-forme sont nombreux, plus cette plate-forme prend de la valeur aux yeux d'autres utilisateurs potentiels. (...)

En dernier lieu, les plates-formes sont conçues en vue de séduire des clientèles variées. Si elles se présentent souvent comme des espaces vacants, mis à la disposition du public pour interagir, elles incarnent également certaines postures politiques. Les règles qui encadrent le développement des produits et des services ainsi que les mécanismes du marché sont entièrement déterminées par les propriétaires des plateformes ».

Sur le capitalisme de réseau, on reprend volontiers l'introduction que fait Camille Imhoff dans un article mis en ligne en décembre 2020 qui pose clairement le sujet (« Les réseaux sociaux numériques dans l'histoire du capitalisme et des transformations de la grande entreprise ») :

« Après l'explosion des réseaux sociaux grand public, les grandes entreprises sont elles-mêmes impactées par les réseaux sociaux numériques internes depuis la fin des années 2000. Dans la communication d'entreprise et la rhétorique managériale, il s'agirait d'un décloisonnement et d'une remise en cause forcée des structures hiérarchiques. En effet, avec les réseaux sociaux d'entreprise, les grandes entreprises n'adoptent pas seulement un ensemble de technologies, mais l'idéologie ou l'esprit qui les accompagne, celui d'une ouverture de l'information, d'une plus grande horizontalité des relations, d'une répartition du pouvoir. L'expression "révolution numérique" est devenue courante, d'abord dans la société et de plus en plus dans l'entreprise pour désigner une rupture avec le fonctionnement traditionnel des organisations. Assiste-t-on pour autant, comme nombre le prétendent ou y aspirent, à une forme de démocratisation des organisations qui permettrait de briser les barrières hiérarchiques et de développer une intelligence collective comme bien commun, en rupture avec le système capitaliste, ou bien s'agit-il d'une nouvelle phase du capitalisme, une nouvelle façon d'accumuler du capital, un capital social et un capital de savoir corrélés ? Dans le contexte des organisations, l'usage des technologies relationnelles présente un ensemble de contradictions : entre réticence et adhésion ; entre méfiance généralisée à l'égard de l'usage de plateformes numériques jugées non sérieuses, non professionnelles et pourtant preuve de son engagement ; entre nouveaux dispositifs de contrôle (les traces laissées dans l'outil, les normes collectives, la surveillance interindividuelle, l'autodiscipline) et mise en visibilité de son profil, de ses activités et de son carnet d'adresses ; entre inscription idéalisée dans un réseau relationnel, selon une logique de don et contre-don désintéressée, visant le développement d'une intelligence collective comme bien commun et logique utilitariste dans la constitution de son réseau comme ressource individuelle, comme capital social c'est-à-dire comme l'ensemble des relations qu'une personne peut accumuler comme source de valeur (Bourdieu 1985). Plutôt qu'une "révolution" brutale et radicale, il semble que les technologies numériques s'inscrivent dans l'histoire des transformations du capitalisme et de ses critiques (Barbrook, Cameron 1996 ; Harvey 2005 ; Turner 2006). En effet, dans la continuité du courant critique, il s'agit d'analyser le capitalisme non pas comme une époque historique unifiée, mais davantage comme un phénomène ayant sa propre historicité et se réadaptant sans cesse pour survivre (Boltanski et Chiapello 1999). Le capitalisme présente des formes suffisamment distinctes pour pouvoir être identifiées : capitalisme marchand, industriel, financier, cognitif. Le capitalisme cognitif se caractérise par l'exploitation d'un travail immatériel (Hardt et Negri 2000 ; Moulier-Boutang 2007 ; Vercellone 2014). Le rapport capital/travail et l'entreprise capitaliste connaissent autant de formes et de réadaptations successives (Negri et Vercellone 2008) puisque l'efficacité passe du contrôle de la force de travail au

développement des capacités d'apprentissage et d'innovation de la ressource humaine. Le paradigme du réseau s'impose pour décrire la forme contemporaine du capitalisme dans un contexte économique de mondialisation et d'émergence d'un marché de produits à haute valeur ajoutée. L'organisation devient un réseau d'acteurs mobiles et flexibles, dont la force réside dans l'adaptation constante au changement, au regard de la forme "organisation" et de la forme "marché" qui l'ont précédée (Powell 1990). Les technologies numériques d'information et de communication s'inscrivent au paroxysme de la société en réseau. Mais les tout derniers développements du web social avec les réseaux sociaux en ligne représentent-ils une simple accélération de la mise en réseau ou contribuent-ils à définir une nouvelle étape dans l'histoire du capitalisme ? En effet, on assiste à un déploiement viral des technologies numériques qui permettent de faire un bond en avant dans la prolifération du réseau. Les technologies de réseau social rendent possible la construction de son identité relationnelle, la visibilité de son réseau de relations comme preuve de confiance et donc l'accumulation d'un capital social à un niveau jamais imaginé jusqu'alors. Mais les réseaux sociaux numériques ne permettent pas seulement d'accroître la quantité possible de relations à accumuler, ils contribuent également à diversifier la mise en réseau quant au type de personnes connectées, au type de relation et au type d'accès. Peut-être pouvons-nous voir, dans le capitalisme cognitif qui se dessine un ensemble de transformations bien plus essentielles dans la construction des individus, des relations interindividuelles et des rapports de pouvoir au sein d'une société. La difficulté d'analyse du capitalisme contemporain est due à sa nature complexe. Cette complexité est due notamment au décloisonnement du capitalisme : géographique (à travers la mondialisation), historique (constitué de différentes phases) et social (se diffusant dans la diversité des univers sociaux) (Haber 2013). Tentons cependant d'en caractériser les mécanismes d'exploitation et d'aliénation spécifiques puisque "les recompositions du capitalisme appellent une ré-adéquation des termes de la critique aux nouvelles formes d'exploitation et d'aliénation que développe le capital" (Sarrouy 2013). Dès lors, quelles sont les ruptures et les continuités dans l'histoire longue du capitalisme et de la grande entreprise qui permettent de comprendre l'opportunité et l'apparente nécessité des technologies numériques de réseau social dans les entreprises aujourd'hui ? ».

Dans sa conclusion, Camille Imhoff dresse une sorte de bilan du capitalisme réticulaire : « Si l'idéologie qui accompagne la forme contemporaine du capitalisme réticulaire propose un ensemble de caractéristiques enthousiasmantes articulées autour de l'idéal collaboratif, dans une perspective de développement personnel par la socialité, il en résulte de nouvelles formes potentielles d'aliénation (dépossession et rationalisation du rapport à l'autre au sein du réseau) et d'exploitation (extorsion de survaleur non rétribuée pour une série de contributions sociales invisibles). L'étude des plateformes de réseau social d'entreprise permet une mise en visibilité des contradictions de l'organisation collaborative : entre ouverture des possibles et poursuite des logiques capitalistes. En effet, le nouvel esprit du capitalisme numérique intègre et anticipe les revendications autour d'une démocratisation des savoirs et des pratiques, de la construction d'un bien commun et d'une centralité du lien social, dans l'univers pourtant traditionnellement hiérarchisé et normé de l'entreprise ».

Le « capitalisme 3,0 » qui regroupe en quelque sorte les capitalismes cognitif, de plateforme et de réseau, présente le grand danger de se transformer assez facilement en « **capitalisme de surveillance** ».

Shoshana Zuboff a fait paraître en janvier 2019 un livre sur ce sujet, ainsi présenté par l'éditeur :

« Objets connectés, cookies, publicités ciblées... Nos données personnelles, initialement collectées pour fluidifier la navigation sur Internet, améliorer ou simplifier les services sont désormais revendues – notamment par Google et Facebook, qui en ont fait leur fonds de commerce. La "data" est devenue "l'or noir" de l'économie numérique. Tous tracés, et alors ? Dans cet ouvrage retentissant, immense succès critique et commercial aux États-Unis, Shoshana Zuboff ne se contente pas de dénoncer un système. Elle nomme, comme Weber ou Arendt avant elle, le "sans précédent" de notre époque : car nous n'avons ni outils, ni concepts, ni expérience pour nous protéger. Et le capitalisme de surveillance menace autant notre libre arbitre que la démocratie ».

L'auteur identifie quatre principales caractéristiques de ce type de capitalisme, pour mieux en étudier le pouvoir sans précédent qu'il donne et la quête de grandes entreprises pour prédire et contrôler les comportements : la volonté d'extraire et d'analyser toujours plus de données, le développement de nouvelles formes contractuelles utilisant la surveillance et l'automatisation informatique, la volonté de

personnaliser et d'adapter les services offerts aux utilisateurs des plateformes numériques et l'utilisation de l'infrastructure technologique pour réaliser des expériences continues sur ses utilisateurs et consommateurs. Zuboff prévient que les principes d'autodétermination peuvent être abandonnés en raison de « l'ignorance, de l'impuissance acquise, de l'inattention, des inconvénients, de l'accoutumance et de la dérive » et déclare que « nous avons tendance à nous fier aux modèles mentaux, aux vocabulaires et aux outils distillés par les catastrophes passées », en faisant référence aux cauchemars totalitaires du 20<sup>ème</sup> siècle ou aux prédatations monopolistiques du capitalisme de l'âge d'or, les contre-mesures qui ont été développées pour combattre des menaces antérieures n'étant pas suffisantes ou même appropriées pour relever les nouveaux défis ». Et elle pose la question : « Serons-nous les maîtres de l'information ou en serons-nous les esclaves ? » et affirme que « si l'avenir numérique doit être notre maison, c'est nous qui devons en faire une maison ». Pour elle, si le capitalisme industriel exploite la nature, le capitalisme de surveillance exploite la nature humaine.

Les deux grandes guerres et spécialement la deuxième guerre mondiale ont entraîné un impératif industriel très important (le livre de Lionel Stoléro, « l'impératif industriel », est paru en 1969) : il fallait reconstruire les infrastructures spécialement en Europe et aussi au Japon, mais les 30 glorieuses qui ont suivi se sont accompagnées d'une globalisation des échanges, d'une multinationalisation des entreprises et aussi de délocalisations massives d'activités manufacturières des pays du Nord et de l'Ouest vers ceux du Sud et de l'Est. Ce vaste mouvement a d'abord modifié les filières des industries de basse et de moyenne technologies comme dans le textile, les équipements de la personne et de la maison puis de haute technologie comme la construction automobile, la construction navale, la construction ferroviaire, le matériel informatique, le génie logiciel etc. Sous le double effet de la baisse du coût du frêt maritime et de l'abaissement généralisée des droits de douane sous l'égide du GATT puis de l'OMC, les délocalisations ont migré des zones limitrophes de l'Europe (pays du Maghreb et Europe de l'Est) vers des zones plus lointaines (Asie-Pacifique et subcontinent indien), ce qui a entraîné une désintégration et une multinationalisation de certaines filières industrielles. Si bien qu'à partir des années 1980, les impératifs industriels lancés au cours des 30 Glorieuses n'ont pas pu éviter une désindustrialisation rapide des économies occidentales sous l'effet de la globalisation des ressources et des débouchés : le cas de la sidérurgie européenne est emblématique de ce mouvement de désindustrialisation. Depuis les années 1990, les gouvernements du vieux monde ne cessent d'insuffler un nouvel impératif industriel afin de relocaliser dans leur pays d'origine certaines activités créatrices d'emplois mais les obstacles sont nombreux, qu'il s'agisse du surcoût du travail, du poids de la fiscalité ou de la double contrainte des normes de sécurité et de protection de l'environnement. Les seuls freins à la désindustrialisation résident en définitive dans l'innovation technologique et dans la promotion de la qualité des produits et des services.

Les années 1980 ne sont d'ailleurs pas seulement les années de la désindustrialisation du monde occidental, elles ont également été marquées par le **passage très important d'un capitalisme managérial à un capitalisme actionnarial**, qui correspond au passage du capitalisme industriel au **capitalisme financier**, qui deviendra de plus en plus un **capitalisme mondialisé**. Ce passage s'explique en grande partie par l'évolution des économies financières des différents pays occidentaux : en effet, ces *économies financières, qui étaient spécialement en Europe et au Japon des économies d'endettement, sont devenues des économies financières de marchés de capitaux*. Pour dire les choses autrement, les économies se sont fortement financiarisées : dans les financements privés et publics, les institutions bancaires et financières ont joué un rôle de moins en moins important par rapport aux marchés financiers. Cette évolution s'explique par plusieurs facteurs mais l'un des plus importants est le rôle joué par les fonds de pension dans la mesure où le vieillissement des populations a nécessité une réforme profonde des systèmes de retraite au profit de la capitalisation. Un autre facteur a été d'origine à la fois idéologique et politique : idéologique avec la montée en puissance de la théorie libérale et plus spécialement monétariste sous l'égide de Milton Friedman suite à l'épuisement de la théorie keynésienne à la fin des 30 glorieuses, et puis politique avec l'arrivée au pouvoir aux États-Unis de Ronald Reagan et au Royaume-Uni de Margareth Thatcher. Mais depuis l'avènement de ce capitalisme financier, on assiste à une multiplication des crises monétaires, financières et économiques, voire sociales et politiques. Cela entraîne une augmentation de la défiance vis-à-vis de ce capitalisme et une forte demande de régulation.

Par conséquent, après un profond mouvement de dérégulation (la règle des 5 D), on assiste maintenant à une re-régulation. Ce retour de balancier en ce qui concerne la régulation s'accompagne de deux autres retours de balancier : l'un que l'on a déjà évoqué, c'est celui de la réindustrialisation des pays du vieux monde, et l'autre concerne la renaissance du **capitalisme entrepreneurial**. Face à certains excès des multinationales, à la montée du chômage et au vieillissement des populations qui sont en quête de services particuliers, on redécouvre l'intérêt pour les PME et même les TPE. On retrouve ainsi l'importance de l'entrepreneur soulignée par Jean-Baptiste Say puis par Schumpeter. Avec un retour du capitalisme entrepreneurial, on assiste à une sorte de quatrième retour de balancier : cela concerne l'intérêt que présente le consommateur. En effet, comme Galbraith l'avait montré, on a assisté avec les révolutions industrielles successives - qui ont abouti à l'augmentation de la taille des entreprises et donc à l'accroissement de leur pouvoir de marché - à une filière inversée où le pouvoir économique était de plus en plus entre les mains des producteurs. Aujourd'hui, ce pouvoir économique revient progressivement entre les mains des consommateurs.

Ces évolutions et ces retours de balancier expliquent qu'aujourd'hui coexistent au niveau de la planète deux types de capitalisme industriel dont l'importance relative peut être différente selon les pays. On a d'un côté le capitalisme industriel directement issu des pratiques fordistes et toyotistes avec de grandes entreprises à couverture internationale qui d'ailleurs ont donné naissance à une nouvelle division internationale du travail puisque ces multinationales mettent en œuvre une division internationale des processus productifs (cas de Nike ou de la poupée Barbie). On a d'un autre côté un capitalisme industriel où souffle un esprit entrepreneurial ou intrapreneurial et qui donne lieu à un **capitalisme écosystémique** qui repose sur une dynamique triangulaire avec trois logiques : une logique d'ouverture qui permet d'adapter l'écosystème à son environnement, une logique de flexibilité qui repose sur un mode organique favorisant l'innovation et l'exploitation sécurisée des processus et enfin une logique réticulaire qui permet d'instaurer des relations stables et créatrices de valeur entre les partenaires. Les entreprises de cet écosystème se livrent à une nouvelle forme de coopération /concurrence qu'on appelle aussi la coopération.

**Quelles que soient l'époque et la région du monde, les formes de capitalisme reposent toutes sur quatre types d'institutions : le marché, l'État, l'entreprise et la société civile.** Entre ces différentes institutions, des interactions existent qui sont encadrées par des dispositions légales (les constitutions, les lois, les règlements) et par des arrangements conventionnels (des contrats, des accords, des normes, des standards). *Les types de capitalisme s'expliquent par la nature de ces interrelations et par leur évolution. Et par leur dosage* : on peut à partir de là construire au moins deux classifications.

*La première* (Hall et Soskice) distingue le **capitalisme libéral de marché** et le **capitalisme coordonné**, ce qui correspond grosso modo à la distinction entre le **capitalisme anglo-saxon** et le **capitalisme européen continental**.

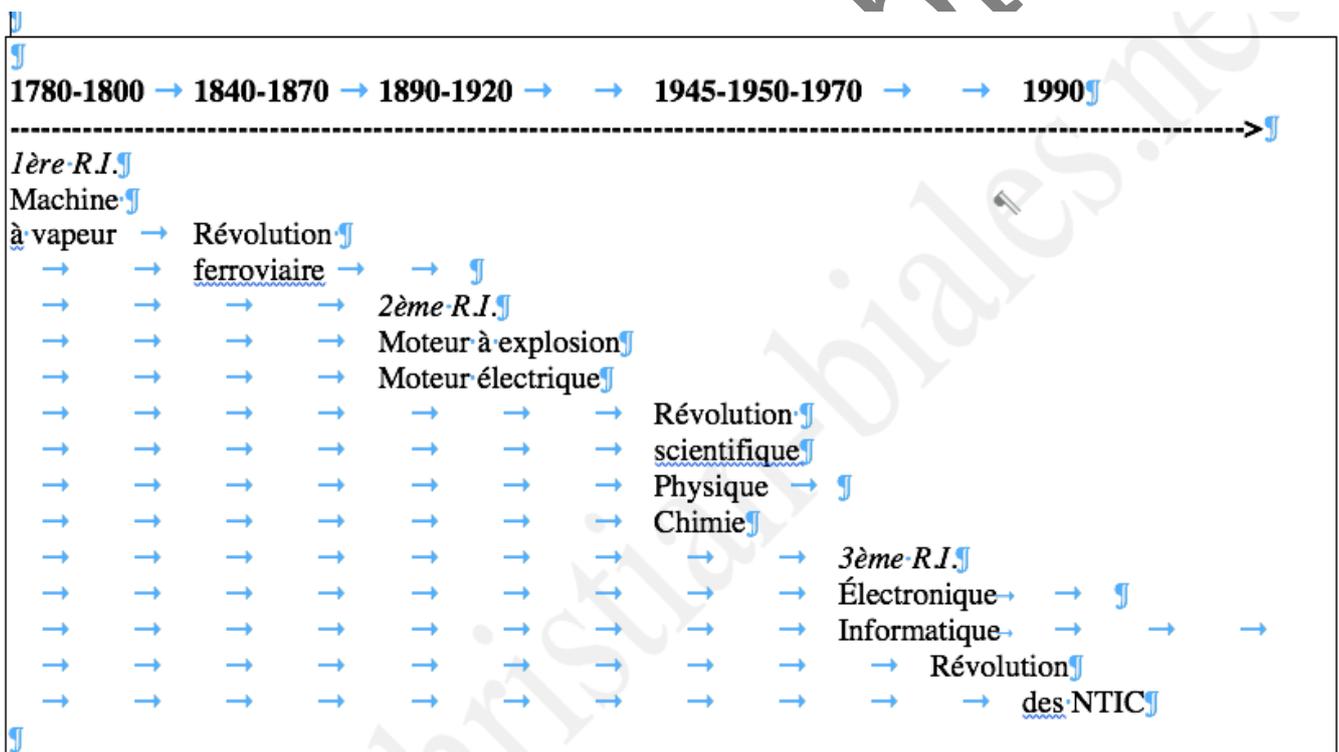
*La seconde* (R. Boyer) distingue le **capitalisme de monopole** (primauté de l'entreprise), le **capitalisme collectif** (imbrication de la grande firme et de l'État), le **capitalisme familial** (lien fort entre société civile et organisation des entreprises), le **capitalisme de district industriel** (lien fort entre entreprises familiales et pouvoir politique local) et le **capitalisme de réseau ou capitalisme réticulaire** (lien fort entre les organisations de la société civile et les marchés).

En ce qui concerne les relations entre État et marché, on voit très bien que selon le poids de l'État dans la vie économique et sociale on peut avoir affaire soit à un capitalisme ultralibéral où l'État n'est presque rien soit à ce qui se rapproche du communisme où l'État est tout. Les formes intermédiaires de capitalisme, c'est-à-dire en définitive les capitalismes concrets, se caractérisent par une intervention étatique de régulation essentiellement, même si cela peut aller au-delà avec l'État providence et même avec une forme de planification plus ou moins indicative, dont la forme la plus soft est la politique industrielle. Deux domaines de régulation sont spécialement importants dans les capitalismes actuels : d'abord le domaine de la concurrence avec la politique de concurrence que mènent les autorités administratives indépendantes telles que l'autorité de la concurrence en France et qui à son correspondant également en Europe, et la régulation monétaire et financière qu'assurent pour l'essentiel les banques centrales.

*Note* : le capitalisme libéral de marché s'oppose non seulement au capitalisme coordonné mais aussi à ce que l'on peut appeler le **capitalisme illibéral** (ou anti-libéral ou encore autoritaire) qui se double souvent

d'un fonctionnement prédateur et/ou impérialiste, et qui est une forme de capitalisme où l'État joue un rôle très important. Il s'agit donc d'une forme de « **capitalisme d'État** », et il y a souvent combinaison entre croissance économique et nationalisme. Deux formes particulières de capitalisme se rapprochent du capitalisme illibéral : le « **capitalisme oligarchique** » (pouvoir économique et éventuellement politique détenu par un petit groupe d'individus de pouvoir et d'argent) et le « **capitalisme de connivence** » (où la réussite économique s'explique en particulier par les relations étroites qu'entretiennent entre eux les élites économiques et les élites politiques).

- Le capitalisme de marché a accompagné la grande rupture qui a démarré au XVIIIe siècle et qu'on a coutume d'appeler la révolution industrielle. Les avis diffèrent sur le moment initial de cette révolution économique – la deuxième dans l'histoire de l'humanité, la première étant la révolution néolithique, lancée par les femmes quelque part en Anatolie il y a environ dix mille ans. Pour la plupart, il s'agit de la première révolution industrielle, avec ses dates classiques qui correspondent au règne de George III : 1760-1820. Pour d'autres, comme Douglass North (Prix Nobel d'économie en 1993), la véritable révolution économique date de la fin du XIXe siècle, ce que les historiens appellent la deuxième révolution industrielle. Pour lui, c'est en effet à cette époque que naît la fusion entre la science et les techniques, entre les laboratoires de recherche, avec des équipes de savants, et les innovations des entreprises, fusion qui donne lieu à l'avalanche de découvertes et de techniques que nous connaissons depuis environ 120 ans. C'est l'Allemagne qui est le pays pionnier, non plus l'Angleterre, car les innovations du XVIIIe sont le fait de bricoleurs ingénieux, d'artisans isolés, sans lien avec la science.



Peut-on parler de système capitaliste avant que les révolutions industrielles n'aient été en marche en Europe ?

Dans l'hypothèse où le capitalisme se caractérise par la détention privée de moyens de production, l'accumulation de capital, la recherche du profit, l'emploi de ressources sur des marchés organisés, l'existence d'une force de travail salariée, difficile d'identifier un système productif répondant à ces qualités avant que l'Angleterre ne soit engagée dans l'industrie au XVIIIème siècle.

Un capitalisme social s'est pourtant développé dès le XVème siècle, dans des sociétés majoritairement rurales, le cœur du système étant constitué par des grandes cités marchandes ouvertes sur la mer, la Méditerranée d'abord, avec des villes comme Venise, Gènes, sur l'océan ensuite, avec la domination des ports de l'Europe du Nord (Anvers, Amsterdam). Ce n'est qu'après que Londres est devenu le centre de l'économie mondiale. La prospérité de ces grands pôles marchands reposa sur des fonctionnements

capitalistes : accumulation du capital, prise de risque, quête du profit. Les marchands négociants avaient également recours à une main d'œuvre salariée, et utilisaient déjà les outils d'un capitalisme financier embryonnaire : lettre de change, achat à terme, assurance pour les navires...

À une époque où les rendements agricoles sont faibles, où domine l'artisanat, les activités marchandes sont la principale source de bénéfice. Les profits issus du commerce vont progressivement alimenter l'industrie naissante, les commerçants des grandes cités faisant travailler les artisans de l'arrière-pays. Puis, avec le développement du machinisme, la main d'œuvre salariée se trouve de plus en plus concentrée dans des unités spécialisées. L'accumulation des capitaux en Europe du Nord a alimenté un premier capitalisme d'argent.

Le capitalisme financier émergent produit le crédit vers des entrepreneurs innovateurs, mais aussi vers les propriétaires fonciers soucieux d'accroître les rendements agricoles, au moment où l'industrie naissante provoque une poussée de la population urbaine qu'il faut nourrir. La révolution agricole nourrit l'essor de l'industrie, les disettes disparaissent. Une abondante main d'œuvre est devenue disponible pour l'industrie. Et avec la baisse des prix des matières premières, les industries agro-alimentaires sont stimulées.

La dynamique du capitalisme est donc en marche à partir de la fin du XVIII<sup>ème</sup> siècle. Et si le système capitaliste est protéiforme dans le temps (commercial, industriel, financier), c'est avant tout le reflet des mouvements de capitaux, lesquels se dirigent là où les taux de rendement sont les plus élevés. Il y a donc un véritable continuum entre les espaces précapitalistes constitués au Moyen-âge et l'émergence du capitalisme moderne.

Cela dit, comment les grands auteurs ont analysé cette rupture fondamentale qu'entraîne la révolution industrielle ?

**Marx et Engels** dans le Manifeste en 1848 sont les premiers à analyser le phénomène de façon claire, le texte est un véritable hymne au capitalisme et au dynamisme de la bourgeoisie, une œuvre au souffle lyrique extraordinaire, non seulement un jalon dans la pensée économique, mais aussi dans la littérature classique : « *En un siècle à peine de sa domination de classe, la bourgeoisie a créé des forces de production plus imposantes et plus colossales que toutes les générations précédentes réunies. ... Dans quel siècle passé pouvait-on prévoir que de telles forces productives sommeillaient au sein du travail social?* »

**Schumpeter** met les innovations et l'entrepreneur capitaliste au-devant de la scène pour expliquer le phénomène. Nombreux sont ses successeurs, ainsi Novak (2000) définit ainsi le capitalisme américain, dans une vision de type schumpétérien : « *La vertu distinctive de ce système est l'accent qu'il met sur l'entreprise, l'invention et la découverte – en bref l'intuition créative des entrepreneurs. C'est là la source de son dynamisme sans rival et du torrent de nouvelles technologies qu'il a généré* ».

**Karl Polanyi** pour sa part voit dans l'extension du marché, dans la constitution d'une économie de marché, l'origine de la révolution industrielle : « *Nous avançons l'idée que tout cela (la révolution industrielle et les transformations qui l'ont accompagnée) était simplement le résultat d'un unique changement fondamental, la création d'une économie de marché* » Une économie de marché qui se caractérise surtout par le fait que non seulement les biens, mais aussi les facteurs de production, passent au marché.

**La Nouvelle Économie Institutionnaliste** enfin, à travers son chef de file Douglass North, met l'accent comme il se doit sur le rôle des institutions, au sens d'un ensemble de règles qui tendent à être adoptées entre le XV<sup>e</sup> et le XVIII<sup>e</sup> siècle dans les pays pionniers que furent principalement les Pays-Bas et la Grande-Bretagne. Des règles formelles et informelles, où pêle-mêle figurent le respect du droit, la garantie des droits de propriété, le respect des contrats, la protection des agents et des échanges, l'autorité de l'État, la protection des inventeurs, le bon fonctionnement des marchés, la confiance, la liberté d'entreprendre, la mobilité des facteurs, l'abolition des privilèges et des monopoles, les comportements civiques, l'intégrité des administrations, etc. Les coûts de transaction sont au cœur de l'analyse institutionnaliste, car tous ces éléments ont pour fonction d'empêcher la montée inévitable de ces coûts, au fur et à mesure que les échanges deviennent impersonnels et que la société devient plus complexe.

Le principal succès du capitalisme réside dans la *réduction de la pauvreté de masse, autrement dit la prospérité*. On sort de sociétés caractérisées par une petite élite de privilégiés et d'une masse misérable,

pour une société de classes moyennes qui représentent par définition l'essentiel de la population et jouissent d'un niveau de vie élevé. Ceci relativise les inégalités extravagantes qui caractérisent aussi le capitalisme, car les PDG, hommes d'affaires, traders, héritiers, stars du showbiz et du sport, aux revenus délirants, occupent l'essentiel de l'espace médiatique, alors qu'ils ne représentent qu'un pourcentage infime de la population. Le socialisme réel au contraire a en fait, malgré ses objectifs initiaux d'égalité, reconstitué une société de type féodal (et parfois même de monarchies absolues héréditaires, cas de la Corée et de Cuba), des privilèges pour une élite, une vie misérable pour la population.

Si on se tourne maintenant vers les pays dits du Sud, les pays en développement, on ne peut que constater la poursuite de cette révolution économique, elle continue à se diffuser avec le rattrapage en cours, la « grande convergence », qui a pris la place du « fossé croissant ». Il faut rappeler que pendant des décennies, un des thèmes dominants de **l'économie du développement** était « *l'accroissement des écarts entre les pays riches et les pays pauvres* ». Les analyses tiers-mondistes, dépendantistes, structuralistes, néomarxistes l'ont développé, autour de Samir Amin, Arghiri Emmanuel, André Gunder Frank, Fernando Cardoso, Raúl Prebisch ou Celso Furtado, et il ne se passait pas une semaine sans que les médias renchérisse en s'alarmant de cette situation. Maintenant bien sûr, il n'en est plus question, la crainte des pays émergents, notamment de la Chine, a remplacé la crainte du fossé croissant et des masses affamées au Sud. C'est en quelque sorte un retour au péril jaune des années 1950, qui s'était endormi tant que la Chine maoïste semblait s'acharner à s'isoler et à se détruire elle-même. Il n'en est plus question.

Comment expliquer le changement de perspective ? Par le paradigme d'un *noyau capitaliste en expansion* qui atteint progressivement l'ensemble des pays. C'est l'idée développée brutalement par Marx et Engels dans le Manifeste, et reprise récemment par Robert Lucas dans un court article du *Journal of Economic Perspectives*, publié en 2000 à l'occasion du nouveau millénaire. Le prix Nobel présente un modèle de l'évolution économique au XXI<sup>e</sup> siècle, où l'on assisterait à un resserrement des écarts entre pays, suite à la diffusion plus rapide de la révolution industrielle. Les différents pays partent à des dates différentes sur la voie de l'industrialisation, les pays qui ont commencé les plus tôt sont maintenant riches, les pays qui ne sont toujours pas partis sont aussi pauvres que l'était le monde entier vers 1800, « des sociétés également pauvres et stagnantes », ceux qui sont partis plus tard ont des niveaux intermédiaires de revenu. La situation est *l'accroissement massif des écarts* constatés aux XIX<sup>e</sup> et XX<sup>e</sup> siècle. Mais les pays partis plus tard ont des taux de croissance plus rapide, pour diverses raisons (ils bénéficient de technologies existantes, ils peuvent adopter des institutions qui ont fait leurs preuves, ils ont des rendements croissants au départ et reçoivent en conséquence des flux de capitaux), et rattrapent donc progressivement les pays plus précoces. Tous les pays convergent ainsi vers les niveaux de revenu des premiers, car quand les pays se sont développés, ils ne reviennent pas en arrière, ils restent à des niveaux de vie élevés.

Autrement dit, situation plate de misère uniforme vers 1750, accroissement fantastique des écarts de revenus pendant deux siècles du fait que la révolution industrielle ne touche qu'un petit groupe de pays (et en passant, impérialisme et colonialisme), réduction des écarts à partir de 1970 quand le phénomène s'étend à l'ensemble du monde.

Le capitalisme de marché se caractérise non seulement par la prospérité qu'il permet mais aussi par la *triple liberté* qu'il promet.

On peut distinguer trois types de liberté, dont les deux premières seulement sont essentielles pour le développement économique. La *liberté économique* (marché, liberté des prix, libre entreprise, liberté de circulation), la *liberté civile* (l'État de droit, sécurité des agents, protection des contrats, justice égale pour tous, application des lois) et la *liberté politique* (vote, choix des gouvernants, droits individuels, liberté d'expression, de culte, séparation des pouvoirs). La liberté économique serait une condition nécessaire des libertés individuelles, culturelles, politiques, religieuses, d'expression, etc. une condition nécessaire mais non suffisante. Elle peut en effet aller de pair avec l'absence de liberté politique, voir les régimes politiques en France au XIX<sup>e</sup> jusqu'à la III<sup>e</sup> République, trois quarts de siècles pour évoluer vers la démocratie, voir les régimes dictatoriaux dans le monde, de Franco à Pinochet, en passant par Chiang et Park, les colonels grecs ou les généraux brésiliens, etc.

Mais la **liberté politique ne peut aller sans la liberté économique**, tous les régimes ayant supprimé la liberté économique n'ont pu maintenir ou faire advenir les libertés politiques, en tout cas dans toutes les expériences réelles jusqu'à aujourd'hui. Cela, pour quatre raisons :

. *Une première raison* qui explique le lien entre liberté économique et liberté politique est la séparation des pouvoirs.

Michael Novak (1982), théologien et philosophe catholique américain, proche des démocrates : « *Ce que les fondateurs du capitalisme démocratique redoutaient le plus était la concentration des pouvoirs en un seul. ... Ils séparèrent les institutions éthico-culturelles (presse, universités, Église, associations bénévoles) de l'appareil gouvernemental. Ils séparèrent aussi les institutions économiques de l'État. ... C'est une invention propre au capitalisme démocratique d'avoir conçu un moyen de distinguer trois grandes sphères vitales et d'avoir assigné à chacune des réseaux d'institutions relativement autonomes. ... Il est vraiment curieux qu'un grand nombre de savants n'aient pas remarqué que le capitalisme, comme système économique, est inséré dans une structure pluraliste où son destin est d'être tenu en respect par un système politique et un système éthico-culturel* ».

. *Une deuxième raison* est le développement de la classe moyenne : dans tous les cas observés au XIXe siècle et au XXe, les classes moyennes, mieux éduquées, plus exigeantes, représentent une force politique croissante, et revendiquent des droits, qui s'expriment à travers les revendications démocratiques.

. *Une troisième raison* tient en la recherche de l'opportunité, et non de la morale. Plusieurs auteurs insistent sur le fait que le capitalisme peut rassembler des gens de toute tendance ou croyance, parce qu'il offre une sorte de dénominateur commun, l'échange volontaire, indépendant de la morale, de la politique ou de la religion. Il n'y a pas de but commun nécessaire, à part l'opportunité matérielle, le gain mutuel des échangistes.

. *La quatrième raison* tient au fait que le libéralisme met en avant l'égalité devant la loi et l'égalité des chances, et non l'égalité des conditions. L'idéologie qui a conduit à l'édification de régimes socialistes est celle de *l'égalité dans les résultats*, c'est-à-dire l'égalité des revenus, des richesses et des conditions de vie.

Sur un plan géographique, on peut se demander pourquoi le capitalisme est né en Europe. Pourquoi est-ce dans l'espace européen que se sont développées les innovations technologiques ayant permis le décollage de la croissance économique, et non pas chez d'autres cultures, musulmanes ou chinoises, lesquelles ont pourtant été à une époque plus puissantes que la civilisation européenne et ont connu aussi des créations de richesse liées au commerce et à l'utilisation d'outils financiers innovants ? Au début du XXe siècle, Max Weber répondit à cette question en établissant un lien entre l'esprit capitaliste et l'éthique protestante. La diffusion de valeurs, comme la discipline ou l'épargne, aurait selon lui favorisé l'émergence des entrepreneurs. Cette explication n'est pourtant pas suffisante car, outre que les espaces précapitalistes soient antérieurs à la Réforme, l'émergence du capitalisme correspond surtout à l'émergence d'une pensée laïque et rationnelle, laquelle a impacté les rapports sociaux. Ainsi, les thèses portées par les mercantilistes et les physiocrates ont stimulé dans toute l'Europe la montée en puissance d'une classe bourgeoise et le libéralisme en tant que doctrine économique et politique. C'est sans doute sur ce point que se situe la différence fondamentale entre le continent européen et les autres grandes civilisations, celles-ci restant ancrées dans des rapports sociaux peu évolutifs, mais aussi l'abondance de leur population n'ayant pas été incitative pour la recherche de gains de productivité, donc de l'innovation.

Le mercantilisme (ou pensée mercantiliste) est une doctrine économique des XVIe, XVIIe et première moitié du XVIIIe siècle qui part du postulat que la puissance d'un État est fonction de ses réserves en métaux précieux (or et argent). Il prône le développement économique par l'enrichissement de l'État au moyen du commerce extérieur. Dans un système mercantiliste, l'État joue un rôle primordial en adoptant des politiques protectionnistes qui établissent notamment des barrières tarifaires et encouragent les exportations. Le système économique mis en place par Colbert (1619-1683), le colbertisme, est un mercantilisme national, fondé sur une intervention de l'État dans le commerce extérieur afin d'accroître les rentrées de devises par l'augmentation des exportations de marchandises, avec comme conséquence le développement de manufactures.

La physiocratie est une doctrine économique et politique du XVIIIe siècle qui fonde le développement économique sur l'agriculture et qui prône la liberté du commerce et de l'industrie. Cette

école, qui est sans doute l'une des toutes premières théories économiques, est née en France vers 1750 et atteint son apogée dans la seconde moitié du XVIII<sup>e</sup> siècle. Elle considère que la richesse d'un pays provient exclusivement de son agriculture qui est la seule création annuelle de richesse. Les partisans de la physiocratie, ou physiocrates, s'inspirent des travaux de Vincent de Gournay (1712-1759) et Richard Cantillon (1660-1734). François Quesnay (1694-1774) devient leur chef de file incontesté après la publication du "Tableau économique" (1758) montrant la circulation des richesses dans l'économie. Malesherbes (1721-1794), Turgot (1727-1781) et Pierre Samuel du Pont de Nemours (1739-1817), Mirabeau (1749-1791) sont des physiocrates.

Envisageons maintenant, pour terminer ce point historique, **l'évolution du capitalisme lors de ces dernières décennies.**

On peut résumer les tendances de cette évolution au travers de deux mutations :

- La première concerne le passage d'un capitalisme managérial à un capitalisme actionnarial.

Au XIX<sup>e</sup> siècle et au début du XX<sup>e</sup>, les rapports entre actionnaires et dirigeants étaient très simples, car c'étaient les mêmes personnes. En effet, les entreprises étaient créées par des familles telles que Wendel, Renault, Michelin - certaines d'entre elles ont laissé leur nom en tant que marque -, et leurs dirigeants en étaient les propriétaires. Il n'existait alors par construction pas de problème de gouvernance, car ces familles, qui créaient, travaillaient et possédaient leur entreprise, avaient une légitimité à ce que le résultat leur revienne.

Le capitalisme managérial est apparu entre les deux guerres aux États-Unis et reposait sur l'émergence d'un nouveau modèle de régulation et de gouvernance des entreprises.

Ce changement était dû, d'une part, à une évolution des générations : les générations créatrices d'entreprises avaient transmis celles-ci à leurs descendants de plus en plus nombreux qui n'en étaient pas tous devenus dirigeants. Il s'expliquait, d'autre part, par la croissance des entreprises : les meilleures ont eu besoin d'ouvrir leur capital pour assurer leur forte croissance. Cela a contribué au développement des sociétés anonymes qui permettaient d'avoir des capitaux en provenance d'actionnaires qui n'étaient pas les dirigeants de l'entreprise. L'ouverture du capital de l'entreprise a débouché sur une volonté des actionnaires de pouvoir sortir du capital afin de disposer de liquidités en cas de besoin. D'où le développement considérable de la bourse avec en particulier le marché actions. Aujourd'hui aux États-Unis, 80 % des entreprises n'ont pas d'actionnaire détenant plus de 10 % des actions. Leur actionariat est donc très éclaté.

À la fin des années 70 et au tout début des années 80, on constate un déclin relatif de la puissance des États-Unis vis-à-vis des autres pays développés. L'opinion commune explique alors cette évolution négative par l'existence d'énormes conglomerats d'entreprises difficilement compétitifs. Ceux-ci s'étaient fortement diversifiés pour assurer leur longévité, et leur rentabilité ne constituait pas l'objectif prioritaire : stratégie « conglomerale » selon le principe qu'il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier ». Outre ces analyses de plus en plus prégnantes, on assiste alors à trois phénomènes qui vont bouleverser le jeu et conduire à passer majoritairement du capitalisme managérial au capitalisme actionnarial.

*Le premier de ces phénomènes* réside dans le rappel du jeu du marché boursier. Dans les années 80, pour diverses raisons, la bourse a pris de plus en plus d'importance. Et le jeu du marché boursier a consisté à ce que les actionnaires retrouvent un poids à travers la possibilité de vendre leurs actions lorsque la rentabilité n'était pas suffisante. Ce qui affaiblissait l'entreprise cotée en bourse, qui pouvait alors faire l'objet d'OPA et constituait alors une sérieuse menace pour les dirigeants. Des acteurs sont ainsi apparus (les « raiders ») pour acheter de grands groupes peu rentables. En les revendant par parties, ils réalisaient des plus-values considérables. La force de rappel du marché boursier pour les dirigeants s'est donc avérée décisive.

*Le second phénomène* a consisté en un renforcement institutionnel du rôle des actionnaires. Un rappel à l'ordre des dirigeants par leurs mandants a eu lieu et a conduit précisément à la notion de gouvernance. Cela a permis de rappeler aux dirigeants, par de nouvelles règles du jeu, leur objectif de maximisation de la richesse des actionnaires. Trois effets s'en sont suivis :

- le renforcement du contrôle juridico-institutionnel des dirigeants par les actionnaires, d'où la création de comités d'audit, de comités des rémunérations, comme de comités stratégiques ;

- la mise au point de mécanismes d'incitation dans la rémunération des dirigeants, de façon à les associer à l'intérêt des actionnaires ; d'où la montée en force des primes variables - souvent plus fortes que les rémunérations fixes -, des stock-options, etc. (c'est une façon de limiter le risque d'aléa moral) ;
- l'application de sanctions (renvoi des dirigeants), en cas de valorisation insuffisante des actions, bien plus fréquentes qu'auparavant.

Cet âge du capitalisme marque le retour au pouvoir des actionnaires, et l'affirmation du *corporate government*. Des normes de rentabilité apparaissent, (ROE (return of Equity) minimum de 15 %). Apparaît ainsi la théorie de la création de la valeur selon laquelle une entreprise crée de la valeur quand sa rentabilité est supérieure à la moyenne des entreprises du même secteur. Cette théorie comporte bien entendu un paradoxe (puisque toutes les entreprises ne peuvent pas être supérieures à la moyenne) qui s'est ensuite avéré dommageable. Mais elle vise à pousser les entreprises à faire mieux que les autres, donc à plus de compétitivité et de rentabilité, et, à ce titre, elle présente donc des avantages.

*Le troisième phénomène* est en liaison avec le vieillissement démographique puisqu'il concerne la montée en puissance des fonds de pension.

Le modèle du capitalisme actionnarial a eu des *effets positifs*.

. Il a créé un cercle vertueux. Dans la Silicon Valley, par exemple, dans les années 80 et 90, une multitude d'innovations technologiques sont apparues et des milliers de toutes petites sociétés se sont créées. Il était nécessaire de contourner les difficultés à attirer les talents, ne pouvant les payer à hauteur de ce à quoi ils pouvaient prétendre dans les grands groupes. Les créateurs de ces petites entreprises ont ainsi proposé à ces talents des rémunérations en stock-options pouvant offrir de fortes plus-values, en contrepartie des risques qu'ils prenaient. Ce mode de fonctionnement a eu un effet économique très positif, en permettant à de petites sociétés de se développer rapidement et fortement, grâce à la capacité d'attraction de professionnels et de chercheurs de très grande qualité, venus tenter l'aventure.

. Le second effet favorable repose sur le phénomène suivant. Aux États-Unis notamment, le capital-risque et le capital innovation se sont intéressés à ces entreprises en création, qui manquaient de capitaux. Les succès, avec réalisation d'importantes plus-values lors des sorties en bourse, surcompensant les échecs inévitables.

Au total, ce nouveau mode de régulation économique a fonctionné très efficacement et a apporté les capitaux et l'intelligence pour développer de nombreuses entreprises innovantes. Ces innovations se sont diffusées dans le reste de l'économie, qui est devenue globalement plus productive, grâce à l'utilisation des nouvelles technologies - notamment de l'information - ainsi répandues. Soulignons que, de 1994 à la première moitié des années 2000, les États-Unis ont eu un rythme annuel de gain de productivité environ deux fois supérieur à celui de la Zone Euro. Ces gains de productivité ont engendré une plus forte croissance, sans inflation, et permis une plus forte augmentation des salaires, comme une valorisation des actions plus élevée, donc un pouvoir d'achat en hausse.

La question à présent est de savoir pourquoi et comment ce système a connu *des dysfonctionnements*. Au-delà, il convient de se demander si l'on restera dans l'âge du capitalisme actionnarial ou si le modèle de gouvernance évoluera vers une nouvelle phase.

. La première dérive du capitalisme actionnarial s'est manifestée par l'emballement du modèle de la gouvernance actionnariale à partir de 1997. Ce modèle d'innovation et de forte productivité a, en effet, fait croire qu'il n'y aurait plus de crises et de cycles économiques. La spéculation s'est mise à l'emporter sur les paris raisonnables. La bulle spéculative s'est développée à partir de 1997-98 sur la bourse

. La deuxième dérive repose sur certains comportements problématiques des dirigeants eux-mêmes, induits par les contraintes du marché mal maîtrisées. Pour respecter des normes de rentabilité très élevées à très court terme (au moins 15 % quel que soit le secteur d'activité et la conjoncture), beaucoup d'entreprises se sont mises à racheter leurs actions pour afficher une montée de leur cotation en bourse, mais parfois au prix d'un surendettement et d'un affaiblissement de l'entreprise (l'endettement peut devenir excessif pour profiter au maximum de l'effet de levier). On a, en outre, assisté à une course à la taille pas toujours objectivement justifiable. Lorsque la croissance interne est faible, ce peut être légitime et indispensable. Néanmoins, si la course à la taille est excessive, n'apporte pas de synergies démontrables et provoque un endettement non proportionné à l'évolution des capitaux propres.

. La troisième dérive, liée à la précédente, concerne le changement de stratégie imposée par le capitalisme actionnarial aux dirigeants : d'une stratégie essentiellement conglomérale on est passé à une stratégie de « recentrage sur le métier ». Cela permet d'ailleurs aux investisseurs de constituer leurs portefeuilles d'actifs selon des critères purement financiers au détriment des synergies industrielles. De plus, contrairement à la stratégie conglomérale, la nouvelle stratégie privilégie le court terme au détriment du long terme, le profit immédiat à la croissance à long terme.

. La quatrième dérive est la concentration des entreprises, ce qui leur donne des positions dominantes et donc des rentes d'oligopole ;

. La cinquième dérive est le recul du pouvoir de négociation des salariés sur le marché du travail et la déformation du partage des revenus au détriment des salaires ; d'où une augmentation importante des inégalités ;

. La sixième dérive réside dans l'évolution du revenu des dirigeants. Aux États-Unis, le revenu moyen des PDG était, en 1965, 44 fois supérieur à celui d'un ouvrier. Dans les années 2000, leurs rémunérations, y compris les plus-values liées aux stock-options, représentent plus de 400 fois les revenus des salariés les plus modestes. Parallèlement, toujours aux États-Unis, la rémunération globale des PDG (y.c. stocks options) a été multipliée par 8 en prix constants, en une vingtaine d'années. Certes, il est légitime qu'un dirigeant qui réussit ait un très bon revenu, mais un tel écart pose des questions et des difficultés.

. La septième dérive est pathologique. Il s'agit des tricheries de certains dirigeants qui, ne sachant plus comment respecter la norme de rentabilité, ont faussé les comptes de leur entreprise.

Actuellement, dans la littérature économique et financière, la question est posée de comprendre s'il est légitime que l'actionnaire ait la place centrale en tant que mandant des dirigeants. La théorie usuelle, comme la pratique, l'expliquent par le fait que l'actionnaire assume le risque sans avoir aucune certitude sur son rendement futur. Les prêteurs, quant à eux, ont un rendement fixé contractuellement, contrairement à l'actionnaire qui apporte également un financement, mais qui prend bien davantage de risques. Il est donc tout à fait compréhensible que l'actionnaire puisse exercer un contrôle sur la gestion.

En revanche, il convient d'ouvrir la réflexion sur une gouvernance élargie, parce que, sur le fond, le risque comparé des différents partenaires de l'entreprise n'est pas tout à fait aujourd'hui celui supposé par la théorie. Un actionnaire peut, par exemple, limiter ses risques en diversifiant ses placements, alors qu'un salarié peut difficilement le faire en travaillant pour plusieurs employeurs. En outre, et plus fondamentalement, la pratique du capitalisme actionnarial, qui a défini la norme de rentabilité des capitaux propres minimale de 15 % à tout moment, a fait ainsi en sorte pendant une vingtaine d'année que les actionnaires soient, pour partie, protégés contre les évolutions négatives de la conjoncture. Tout étant fait pour tenter de garantir une rentabilité minimale aux actionnaires, le risque a, par conséquent, été reporté sur les autres parties prenantes, notamment sur les salariés.

C'est pourquoi, il peut être légitime de s'interroger sur le rôle unique des actionnaires en tant que mandants des dirigeants d'entreprise. On peut ainsi se demander comment élargir le cercle des mandants aux clients, aux salariés, à la société, et à se préoccuper de la meilleure façon de prendre en compte les problèmes d'environnement.

Autrement dit, apparaît de plus en plus aujourd'hui **la question du passage du capitalisme actionnarial à un capitalisme partenarial**, que l'on pourrait aussi qualifier, pour utiliser un mot à la mode, « inclusif ».

• La seconde mutation concerne le passage d'un capitalisme fordiste au capitalisme patrimonial.

Le capitalisme du 20<sup>ème</sup> siècle a fait naître et grandir des sociétés salariales.

Le régime de croissance appelé fordisme a intégré le salariat dans la circulation des richesses par la consommation de masse. Mais le fordisme est entré en crise, rongé par la montée de l'inflation et déstabilisé par les désordres monétaires internationaux (crise du SMI) et par les chocs pétroliers : c'est ce qui a marqué en France la fin des trente glorieuses.

Comme le dit Michel Aglietta, la détérioration d'une période faste n'a rien d'exceptionnel. L'histoire longue enseigne que la dynamique du capitalisme n'est pas auto-régulatrice. Les économies capitalistes évoluent par phases de croissance relativement stable, entrecoupées de périodes de crise. Dans ces périodes critiques la croissance ralentit, voire devient négative. Le progrès technique est plus difficile à assimiler, change d'orientation et détruit les emplois. Dans les deux dernières décennies, c'est

l'interaction de la globalisation et du progrès technique tourné vers les technologies de l'information qui a été la force motrice de transformations intenses. Celles-ci font émerger un nouveau régime de croissance qui paraît être le mieux établi aux États-Unis.

Un tableau composé par Michel Aglietta, grand spécialiste de cette question, résume très bien l'opposition entre le capitalisme des trente glorieuses et le capitalisme des décennies qui ont suivi :

### Comparaison des régimes de croissance

Caractéristiques	Fordisme	Patrimonial
<i>Production et technologie</i>	Investissements mécaniques intensifs en capital  Augmentation productivité du travail	Investissements informationnels intensifs en travail  Augmentation productivité du capital
<i>Gouvernance</i>	Contrôle interne + solvabilité	Actionnariat institutionnel
<i>Critère de performance</i>	Croissance de l'entreprise	Profit par action
<i>Objectif intermédiaire</i>	Autofinancement	Dividende
<i>Salaires</i>	Etalon-salaire national par conventions collectives	Minimisation du coût salarial sous la contrainte du prix
<i>Prix</i>	Coût de production + taux de marge normal	Etalon international + taux de change
<i>Demande</i>	Consommation de masse croissant régulièrement et favorisant les rendements dynamiques croissants	Consommation de diversité versatile et favorisant les rentes temporaires d'innovation de produits

Pour terminer ce survol historique des diverses formes prises par le capitalisme, notons une troisième mutation qui est en cours aujourd'hui. C'est le passage dans certaines régions, d'un capitalisme libéral et démocratique à un capitalisme illibéral et autoritaire.

Comme le montre Brahma Chellaney (professeur à l'Université de New Delhi), « la démocratie est sans doute devenue la norme en Occident, mais dans le reste du monde, seule une minorité d'États sont de véritables démocraties. Le fait d'avoir utilisé les forces du marché pour libéraliser des systèmes politiques étroitement centralisés a peut-être en réalité contribué à faire émerger le capitalisme autoritaire. Dans certains pays où l'autoritarisme est solidement enraciné, la fusion de politiques autocratiques avec un capitalisme contrôlé par l'État a fortement progressé. Rien n'illustre mieux ce fait que l'exemple de la plus grande et plus ancienne autocratie du monde, la Chine, qui s'est spectaculairement hissée au rang de puissance mondiale en combinant capitalisme de marché et monarchie politique ».

Le capitalisme autoritaire pourra gagner des « parts de marché » au sein de l'économie mondiale, surtout que le capitalisme libéral court de son côté de nombreux risques : une nouvelle crise financière violente qui peut accélérer la montée des populismes anticapitalistes, une crise sociale profonde due à l'explosion des inégalités de revenu et de patrimoine, attisée elle-même par la destruction des emplois intermédiaires et l'épuisement des classes moyennes à cause en particulier de la polarisation du marché du travail et de la rigidification de la mobilité sociale, et une crise économique due à la généralisation du protectionnisme et la généralisation d'un modèle économique où il y a collusion entre les États et de grandes entreprises ayant des positions dominantes.

L'équipe de recherche économique de Natixis compare astucieusement le capitalisme autoritaire chinois avec le capitalisme dont on peut rêver pour demain :

**Le capitalisme chinois est en développement très rapide et se développe internationalement. Il faut donc comparer ses caractéristiques à celles que le capitalisme du futur, dans un monde idéal présenterait :**

- **le capitalisme chinois est-il inclusif ? On peut en douter avec la forte hausse des inégalités en Chine ; il faut cependant voir la hausse considérable du niveau de vie et du niveau d'éducation de tous les Chinois ;**
- **le capitalisme chinois est-il « non impérialiste », n'utilise-t-il pas à son profit les ressources des autres pays ? La Chine a un développement international dont un des objectifs évidents est l'approvisionnement de la Chine en matières premières ; mais, plus récemment, elle participe au développement des infrastructures dans les pays où elle investit ;**
- **le capitalisme chinois favorise-t-il le progrès technique ? Il semble clair que la montée du niveau technologique de la Chine est très rapide ;**
- **le capitalisme chinois est-il respectueux du climat et de l'environnement ? Même si des progrès sont faits, la réponse est encore négative.**

Pour que le capitalisme autoritaire ne contamine pas davantage l'économie mondiale, à commencer par nos économies occidentales, et pour cheminer vers un capitalisme viable, il est de la **responsabilité des États de développer considérablement leur mission de régulation.**

Si les gouvernements des pays de l'OCDE souhaitent lutter contre les inégalités, réduire les émissions de CO<sub>2</sub>, éviter la désindustrialisation et la disparition des emplois intermédiaires, limiter la variabilité des taux de change, ils devront réguler très activement le capitalisme, par exemple :

- en intervenant (par la fiscalité, la politique des revenus) dans le partage des revenus entre salaires et profits ;
- en fixant un prix élevé du CO<sub>2</sub> et en développant les réglementations environnementales (normes pour le transport, la construction, l'industrie...);
- en mettant en place un « protectionnisme intelligent » (contenu local minimum...);
- en autorisant certains contrôles des capitaux.

Un capitalisme qui serait autant régulé est-il encore un capitalisme ?

La réponse est positive : le comportement des entreprises serait toujours de maximiser leurs profits, mais en étant confrontées à ces incitations et contraintes ; il y aurait toujours une classe de capitalistes (qui apportent le capital) et une classe de salariés (qui apportent le travail).

Source : Natixis.

Cette présentation historique rapide des différents types de capitalisme qui se sont succédés montre que, malgré ses nombreuses contradictions internes et ses crises répétées, le capitalisme est un système économique très résilient, parce qu'il continue constamment à évoluer, en s'adaptant toujours. Dans son article, déjà cité, et en s'appuyant sur l'excellent livre de Luc Boltanski et Ève Chiapello, paru en 1999 chez Gallimard, « Le nouvel état d'esprit du capitalisme », Camille Imhoff écrit :

« Si le capitalisme perdure et se réinvente à chaque époque, c'est parce qu'un "esprit" l'accompagne, c'est-à-dire un discours qui permet de le légitimer, de le justifier en tant que système économique (Weber 1964). Les différentes formes du capitalisme ne peuvent pas se penser indépendamment des discours normatifs qui les accompagnent. Ces discours s'articulent autour de trois valeurs : l'autonomie, la sécurité et le bien commun (Boltanski et Chiapello 1999). La transformation du capitalisme tient au primat de certaines de ces valeurs sur les autres. À chaque phase du capitalisme, un "nouvel esprit du capitalisme", une nouvelle justification se forme en réponse aux critiques formulées à son encontre (Boltanski et Chiapello 1999). Le capitalisme s'adapte et se nourrit de ses critiques, ce qui explique sa longévité. Luc Boltanski et Eve Chiapello soulèvent deux types de critiques adressées au capitalisme : la "critique

artiste“ et la “critique sociale“ (Boltanski et Chiapello 1999). La première se formule en termes d’autonomie et d’authenticité. Elle prend naissance dans le courant contestataire des années 1968, visant prioritairement l’organisation de type bureaucratique. La deuxième vise la dénonciation de l’exploitation et des inégalités sociales et s’est développée plus tardivement, en réponse au néolibéralisme. Dans les années 1970-1980, l’esprit du capitalisme s’est approprié la critique artiste ou critique de l’aliénation, à travers ce que nous pouvons appeler non plus une “biopolitique“ comme le pensait Foucault, mais un “biocapitalisme“ (Haber 2013 : 235-240). En effet, le capitalisme s’est identifié de plus en plus avec le processus vital qui constitue l’expérience immédiate des sujets humains et conduit à l’effacement des frontières entre le système et la vie, entre le travail et la vie, source de son expansion radicale. Le biocapitalisme signifie alors le déploiement nouveau du capitalisme dans la sphère subjective. Cet esprit du néocapitalisme se trouve dans la littérature managériale (Boltanski et Chiapello 1999). On voit apparaître l’idéal d’“empowerment“ ou de prise de pouvoir, d’autonomie et de responsabilisation qui s’accompagne d’une injonction à la disponibilité, à l’engagement personnel (don de soi et de son temps) et au développement de soi.

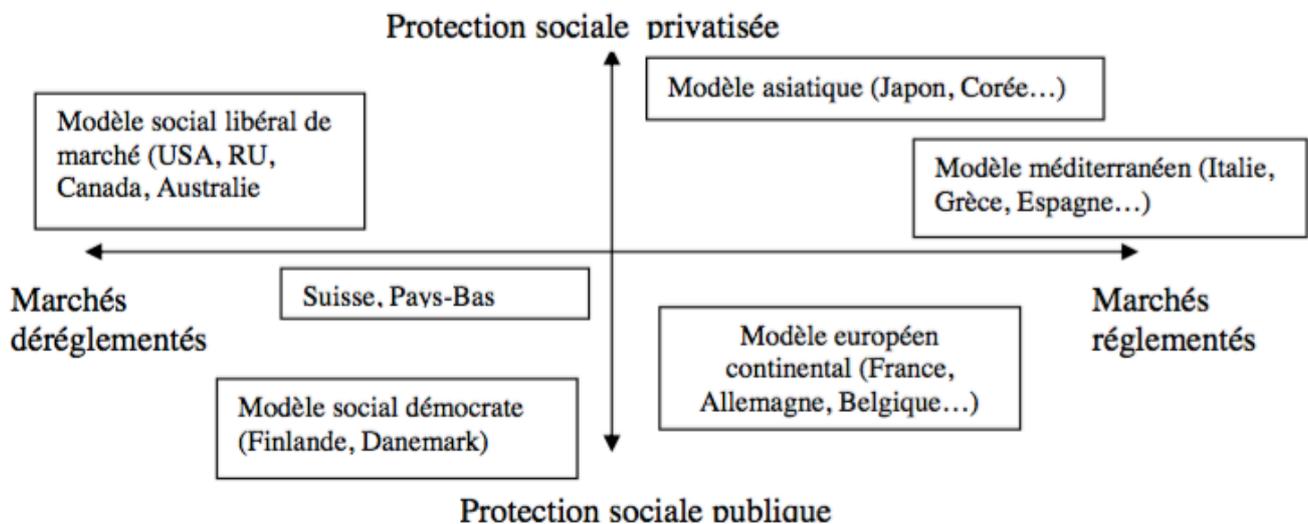
105.7

www.christian-...  
www.christian-...

## LA DIVERSITÉ DU CAPITALISME DANS L'ESPACE

### Analyse de Bruno Amable

Sur la base de ces résultats théoriques et des caractéristiques du capitalisme, Amable propose une analyse empirique de 21 pays de l'OCDE, visant à définir cinq types de capitalisme, caractérisés par des formes et des complémentarités institutionnelles spécifiques. Il s'agit du modèle fondé sur le marché (Etats-Unis, Royaume-Uni, Canada, Australie...); du modèle social démocrate (Suède, Finlande, Danemark); du modèle européen continental (France, Allemagne, Autriche, Belgique, Irlande, Grèce); du modèle méditerranéen (Italie, Espagne, Portugal, Grèce) et du modèle asiatique (Japon, Corée du Sud).



Dans son livre paru en 2005, Bruno Amable insiste sur la complémentarité institutionnelle dans cinq dimensions : la concurrence sur le marché des produits, le rapport salarial, le secteur d'intermédiation financière, la protection sociale et le secteur éducatif. Sur la base de cette grille de lecture, il distingue cinq types de capitalisme : le **modèle anglo-saxon**, fondé sur le marché y compris financier et la flexibilité de l'emploi, ici appelé « modèle social libéral de marché » ; le **modèle social-démocrate** où les investissements spécifiques des employés sont protégés par une protection sociale élevée, une protection de l'emploi modérée et un accès à la formation, les banques assurant un financement de long terme ; le **modèle européen continental** qui met plus l'accent sur la protection de l'emploi mais sans les possibilités de restructuration rapide des industries permises dans le modèle social-démocrate ; le **modèle méditerranéen** de dualisme de la main d'œuvre entre un segment protégé à haut salaire et un segment non qualifié et précaire; et le **modèle asiatique**, fondé sur de grands groupes en collaboration avec l'État. Il n'y a donc pas de modèle unique de capitalisme, ni de convergence aisée entre ces modèles.

### Analyse de Patrick Artus

Pour le capitalisme actuel, Patrick Artus distingue trois modèles différents : le capitalisme « financier anglo-saxon », le capitalisme « coopératif » d'Europe continentale, le capitalisme « d'État », chinois en particulier.

Il montre que le modèle économique et institutionnel des pays qui adoptent un de ces types de capitalisme est cohérent autour du modèle de capitalisme choisi : le choix d'un type de capitalisme implique des choix pour l'organisation du système financier, du marché du travail, de la fiscalité, du rôle de l'état, etc. Adopter un modèle de capitalisme impose d'adopter aussi les autres organisations institutionnelles

cohérentes avec ce modèle. En rappelant l'importance des configurations institutionnelles, l'analyse de Patrick Artus rejoint l'analyse régulationniste de Bruno Amable.

Pour Patrick Artus, le capitalisme « financier anglo-saxon » (choix des entreprises liés à l'intérêt des actionnaires) implique la flexibilité du marché du travail, la faiblesse de la pression fiscale donc du rôle de l'État, permet donc le financement des entreprises sur les marchés financiers ;

Le capitalisme « coopératif d'Europe continentale » (choix des entreprises liés aux intérêts de toutes les parties prenantes des entreprises, Responsabilité Sociale de l'Entreprise) implique un marché du travail réglementé, n'est donc compatible qu'avec des relations de financement à long terme entre entreprises et banques, conduit à un partage des revenus qui ne soit pas anormalement défavorable aux salariés, donc à l'acceptation d'un rendement des fonds propres plus faible que dans le modèle anglo-saxon ; conduit aussi à ce que les entreprises contribuent davantage au financement des dépenses sociales, de l'équipement des territoires, de la formation, donc à une pression fiscale plus forte sur les entreprises ; que le capitalisme « d'État » (chinois) implique une forte connivence entre l'État, les entreprises, les banques publiques, dans les domaines du financement des entreprises, de leur stratégie, de leur développement international.

EN GUISE DE CONCLUSION, et pour ouvrir sur une autre thématique sur le capitalisme, on peut se poser la **question de savoir si les crises économiques et financières sont inhérentes au capitalisme.**

Rappelons d'abord que l'auteur le plus connu pour répondre à cette question est Karl Marx :

Dans le processus de production capitaliste, **K. Marx** distingue deux facteurs de production principaux, qui sont le facteur travail (les prolétaires) et le facteur capital (les capitalistes). Le facteur travail est représenté par les prolétaires tandis que le facteur capital est représenté par les capitalistes.

*L'extorsion de la plus-value*

La « survalue » créée par le travailleur et non rémunérée par le capitaliste est appelée par Marx plus-value. Elle correspond à la différence entre la valeur d'échange des marchandises produites par la force de travail et la valeur d'échange de la force du travail. Cette dernière correspond au salaire, nécessaire à l'entretien de la force de travail, le salarié. Marx parle d'exploitation pour désigner le fait qu'une plus-value est créée dans le processus de production. La plus-value est accaparée par le capitaliste.

*La fin programmée du capitalisme*

Le capitalisme court à sa perte en raison de la baisse tendancielle du **taux de profit**. Les capitalistes ne peuvent réduire les salaires en-deçà d'un niveau nécessaire à la reproduction de la force de travail des travailleurs. Ils cherchent donc à augmenter leur profit en remplaçant les travailleurs par des machines.

La substitution des machines aux travailleurs fait augmenter la composition organique du capital. Or, le taux de profit est égal au rapport entre le taux d'exploitation et la composition organique du capital.

- On appelle composition organique du capital le rapport entre le capital mort (il se contente de transmettre sa valeur aux marchandises (bâtiments, machines, matières premières, etc.)) et le capital vivant (le capital qui dans la production crée de la valeur).
- Le taux de plus-value ou taux d'exploitation est le rapport entre le travail qui est extorqué aux salariés et celui qui leur est effectivement payé par les capitalistes.

L'accroissement de la composition organique fait diminuer mécaniquement le taux de profit. Cette baisse tendancielle entraîne la multiplication des **crises économiques et des luttes sociales**, qui détruisent l'organisation capitaliste.

**J.-M. Keynes**, qui disait être libéral et vouloir améliorer le fonctionnement de l'économie de marché, a démontré lui aussi que le capitalisme (de marché) peut générer des crises, contrairement à ce que pensaient ses prédécesseurs (les auteurs de l'école classique) et certains de ses successeurs (les auteurs de l'école néoclassique), les premiers et les seconds faisant confiance à l'auto-régulation du marché, même si cela doit prendre du temps (le temps, et donc l'incertitude, n'ont pas du tout le même statut chez Keynes et chez eux). Le principal argument qui oppose Keynes et les auteurs à la fois classiques et néoclassiques tient dans la critique que fait Keynes de la loi des débouchés que ceux-ci défendent. Et cette critique vise les deux énoncés équivalents de cette loi : d'abord, « c'est l'offre qui crée sa propre

demande », d'où absence de déséquilibre et de crise possible et le plein emploi automatique, alors que pour Keynes c'est au contraire la demande qui suscite l'offre et il peut donc y avoir déséquilibre avec inflation et/ou chômage quand la demande privée est insuffisante ; d'où la nécessité que l'État intervienne pour augmenter la demande globale par l'intermédiaire des dépenses publiques, en jouant sur les effets de multiplication et d'anticipation (mot fondamental dans l'analyse keynésienne). Ensuite, « les produits s'échangent contre les produits », ce qui revient à affirmer la « neutralité » de la monnaie. Alors que pour les classiques et néoclassiques, tout se passe comme si on était dans une économie de troc, la monnaie n'étant là que pour faciliter les échanges, si bien qu'elle est neutre en ce sens qu'elle ne modifie en rien le fonctionnement de l'économie, pour Keynes la monnaie au contraire n'est pas neutre, elle ne sert pas seulement à faciliter les échanges (motif de transaction) mais elle peut être recherchée aussi pour le motif de précaution (elle peut être épargnée, et, si elle est thésaurisée elle s'échappe du circuit économique, ce qui risque de provoquer une récession), pour le motif de spéculation (et par conséquent causer de nombreux dysfonctionnements), et enfin pour le motif de finance, en ce sens que la monnaie peut servir à fournir aux entreprises tout spécialement les fonds dont elles ont besoin pour faire des investissements : on est en effet dans des « économies monétaires de production ». Comme la monnaie n'est pas passive mais active, elle peut être à l'origine de déséquilibres qui peuvent être plus ou moins bien régulés. Dans un texte écrit en 1933, entre le Traité de la monnaie (1930) et la Théorie générale (1936), Keynes distingue deux modèles :

- le modèle d'une « économie d'échanges réels » où la monnaie constitue un « *lien neutre* » dans le cadre de transactions portant sur des actifs réels : c'est le modèle défendu par les Classiques.
- le modèle d'une économie monétaire de production dans laquelle « *la monnaie joue un rôle à part entière, et affecte les mobiles et les décisions, ce qui en fait, en bref, l'un des facteurs « opératoires » de la situation, de sorte que le cours des événements ne peut être prédit, que ce soit à court ou à long terme, sans que l'on sache ce que sera le comportement de la monnaie entre l'état initial et l'état final* » ; c'est son propre modèle.

Il est difficile d'évoquer Keynes sans parler de **J. Schumpeter**, économiste des cycles, pour qui « les situations alternantes sont la forme de l'évolution économique du capitalisme », alternance dont le moteur essentiel est l'innovation, mais qui est fondamentalement irrégulière dans le temps ; ce qui explique les fluctuations de l'activité économique et la multiplication des cycles, à la fois courts ou plus longs comme l'avait déjà montré **Kondratiev**. Cette analyse amène à distinguer les crises conjoncturelles et les crises structurelles ou, pour reprendre l'analyse de l'école de la régulation, les petites crises et les grandes crises (école qui se fonde à la fois sur l'analyse de Marx et sur celle de Keynes), les petites crises étant des crises *dans* la régulation et les grandes étant des crises *de* la régulation, spécialement au niveau du régime d'accumulation. Plus près de nous, Paul Krugman a écrit en 2009 un livre dont le titre est évocateur : « Pourquoi les crises reviennent toujours ».

En 2017, dans « L'économie mondiale 2018 » (La Découverte), **Michel Aglietta**, grand macroéconomiste et l'un des porte-drapeaux de l'école de la régulation, fait une analyse particulièrement pénétrante de la période contemporaine. Il analyse en effet l'évolution du capitalisme de la deuxième partie du 20<sup>ème</sup> siècle au début du 21<sup>ème</sup> ; en distinguant deux périodes différentes, les années 1950-1973 et les années 1981-2007.

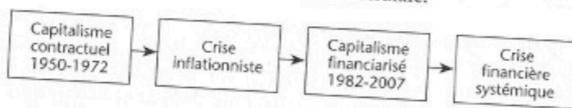
Nous reproduisons ci-après les pages qu'il consacre à chacune de ces deux périodes, la première étant celle d'un **capitalisme « contractuel »** et la seconde d'un **capitalisme « financiarisé »**. Mais notre extrait va jusqu'à la fin de l'article pour suivre l'analyse que mène M. Aglietta sur les suites de la crise systémique des années 2007-2008, souvent appelée « la crise des subprimes ».

John Maynard Keynes s'est démarqué des courants théoriques classique et néoclassique, parce qu'il a saisi les conséquences macroéconomiques de la spécificité du contrat salarial dans une économie monétaire de production, dont la caractéristique majeure est l'incertitude.

Le sous-emploi involontaire vient de ce qu'il n'existe aucun mécanisme d'ajustement d'une demande et d'une offre de travail

à un prix d'équilibre de marché (salaire réel d'équilibre) qui serait le « prix du travail ». La demande des entreprises pour l'usage de capacités de travail à un niveau donné de salaire monétaire qui résulte d'un rapport inégal de pouvoirs dépend de l'anticipation de leurs ventes futures (demande effective) eu égard au taux de profit qu'elles espèrent pour l'accumulation de capital qu'elles recherchent. Or le capital s'accumule sous plusieurs formes. La liquidité (l'argent immédiatement disponible, *cash*) en est le pivot. La spéculation foncière, les transformations de la propriété (fusions et acquisitions dans le monde entier), les rachats d'actions et le cash accumulé dans les places *offshore* sont des composantes essentielles des choix de l'accumulation. Enfin, il y a l'investissement productif pour la création de valeur nouvelle qui induit une demande de nouvelles capacités de travail. C'est la finance, en déterminant la structure de rendement des actifs, qui oriente les stratégies des entreprises vers telle ou telle forme d'accumulation du capital. L'offre de capacités de travail n'influence pas directement la demande d'emploi des entreprises. Si les conditions d'incertitude sont telles que la structure des rendements et des risques des différents actifs est défavorable à l'investissement productif, un équilibre durable de sous-emploi peut s'installer. Il en est ainsi en France depuis plus de trente ans. Il est également possible que se développent des activités sous-traitantes de la spéculation immobilière ou provenant de la privatisation des services publics, entraînant un pseudo-plein-emploi par recrutement de compétences de travail très faibles à des salaires de misère, à la mode britannique ou germanique : contrats zéro heure, auto-entrepreneurs, contrats à durée d'une semaine, intérim, soit toutes formes de travail précaire sans insertion sociale.

Ces éléments théoriques vont nous permettre de mettre en évidence deux régimes successifs de croissance et leurs crises structurelles après la Seconde Guerre mondiale.



Le capitalisme contractuel fut un régime à croissance élevée et régulière (croissance de 5 % environ en France sur une vingtaine d'années). Il s'est affaibli dans la crise inflationniste pour faire

place au capitalisme financiarisé à croissance beaucoup plus basse (2 à 2,5 %), suivi par une récession dans la crise financière, puis une faible croissance du PIB (environ 1,2 % sur 2010-2016).

### Le capitalisme contractuel et sa crise inflationniste

Le capitalisme contractuel est ainsi appelé parce qu'il a surmonté le sous-emploi involontaire persistant qui prévalait dans l'entre-deux-guerres grâce à des institutions de médiation du rapport salarial, la négociation collective et les modèles de protection sociale, grâce aussi à la régulation stricte de la finance et à un système monétaire international, le système de Bretton Woods, qui autorisait une large autonomie des politiques monétaires nationales dans le cadre de taux de change fixes et ajustables. Différents types de modèles sociaux ont construit des variétés différentes de capitalisme contractuel en Europe occidentale sous l'égide d'un principe commun de progrès social.

La négociation collective fut une institution prépondérante pour réguler la progression des salaires en relation avec les progrès de la productivité du travail. Les contrats collectifs de moyen terme ont permis l'essor du mode de consommation de masse, qui a donné aux entreprises une prévisibilité pour anticiper leur demande effective et faire concorder l'accumulation de capital productif avec les aspirations des salariés.

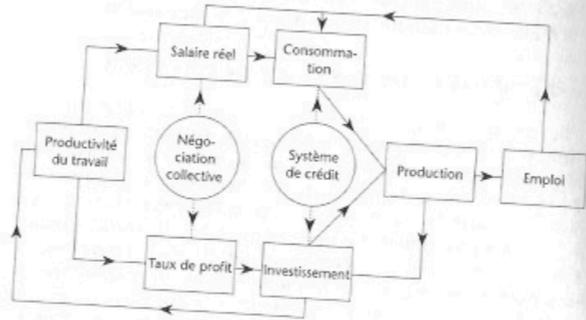
Des transferts sociaux diversifiés ont amorti les fluctuations conjoncturelles et réduit les inégalités : le salaire minimum, la fiscalité progressive et l'assistance aux familles à revenus faibles. Trois types de modèles sociaux ont construit trois variantes de capitalisme contractuel : la social-démocratie scandinave, le libéralisme anglo-saxon, le corporatisme franco-allemand.

La régulation financière très stricte, la croissance régulière du crédit à bas coûts, l'expansion du commerce international et les contrôles des mouvements internationaux de capitaux ont permis de combiner le financement du logement social, l'investissement privé et le développement des infrastructures.

À partir de cette analyse des institutions médiatrices du capitalisme contractuel, on peut synthétiser le noyau macroéconomique du régime de croissance des sociétés salariales de cette époque (schéma 1).

La négociation collective et le modèle social qui lui est attaché (tableau 2), d'une part, le système de crédit fortement

Schéma 1. Le régime de croissance du capitalisme contractuel



réglementé, d'autre part, étaient les institutions clés. Le maintien de taux d'intérêt bas d'un côté et l'indexation des salaires sur les progrès de productivité de l'autre stabilisaient la demande effective des entreprises et permettaient que l'accumulation du capital soit directement branchée sur le développement du mode de consommation. Cette régulation était capable d'éviter le sous-emploi involontaire persistant. L'État produisait les infrastructures publiques de l'aménagement du territoire, dirigeait l'urbanisation et planifiait l'énorme effort d'éducation

Tableau 2. Variétés de sociétés salariales dans l'ère du capitalisme contractuel

Social-démocratie scandinave	Libéralisme anglo-saxon	Corporatisme franco-allemand
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Flexisécurité : droits sociaux attachés aux individus, formation sur toute la vie, assurance chômage financée par budget public</li> <li>- Conciliation famille/carrière professionnelle : égalité hommes-femmes dans salaires et carrières, aide publique massive aux enfants préscolaires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Policy-mix contra-cyclique pour empêcher le sous-emploi persistant</li> <li>- Syndicats faibles : salaires flexibles à la situation de l'emploi</li> <li>- Interventions publiques en amont : éducation supérieure et R&amp;D, <i>co-management business</i> /État, aide financière aux PME</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Protection sociale gérée par les partenaires sociaux : contributions pesant sur les coûts salariaux</li> <li>- Régulation de l'emploi : puissance syndicale et importance du secteur public</li> <li>- Protection sociale ancrée sur la famille, fortes discriminations envers les femmes</li> </ul>

qui, en France, a permis de passer en une génération d'une société à dominante rurale à une société industrielle moderne.

Deux phénomènes se sont produits à la fin des années 1960, dont l'origine se trouve aux États-Unis. Le premier a été le ralentissement des progrès de productivité dans l'industrie, fondés sur le taylorisme qui avait épuisé son potentiel d'innovations. Le climat social s'est détérioré dans les entreprises où les directions managériales cherchaient à intensifier le travail pour compenser la perte d'efficacité. Cela a détérioré la négociation collective et engagé la spirale inflationniste entre les prix et les salaires.

Le second a été la destruction de l'ordre monétaire de Bretton Woods sous les coups de boutoir du financement inflationniste des dépenses publiques américaines attisées par la guerre du Vietnam. Le mode de régulation illustré sur le schéma 1 a été atteint sur ses deux piliers : la relation de travail et la monnaie.

Ces forces de rupture ont été amplifiées par l'émergence de nouvelles conditions de la concurrence internationale dans deux domaines. Le premier a été l'appropriation de la rente par les États propriétaires des matières premières, exacerbée dans les énergies fossiles. Les deux chocs pétroliers de 1973 et 1978 se sont greffés sur les pressions inflationnistes du conflit de répartition interne aux pays occidentaux pour provoquer une dérive inflationniste mondiale. Le second a été l'essor des entreprises multinationales américaines et les perturbations qu'il a provoquées dans la finance, les marchés du travail et les stratégies d'accumulation. L'irruption du capitalisme dans des pays où les conditions de vie étaient sans commune mesure avec celles de l'Occident a déstabilisé la relation salariale. Dans la seconde moitié des années 1970 et surtout dans les années 1980, cet élargissement de la force de travail mondiale a détérioré, puis fait complètement éclater la négociation collective des salaires dans les pays anglo-saxons. Avec l'individualisation du contrat salarial, le pouvoir s'est décisivement déplacé du côté des employeurs.

L'organisation des entreprises a pu être bouleversée pour tirer le meilleur parti de l'approfondissement de la division internationale du travail grâce à la révolution des technologies de l'information. L'information numérique et les externalités de réseaux ont recomposé l'organisation des entreprises : destruction des structures de management intermédiaire et intégration modulaire des unités au sein de groupes mondialisés. Les structures stables de salaires ont été démantelées par

WWW.CHRIS

l'externalisation d'unités et la sous-traitance, et par l'élimination des hiérarchies salariales intermédiaires.

Mais les changements de structure dans les rapports entre le capital et le travail ne pouvaient trouver la cohérence d'un nouveau régime de croissance sans que la crise monétaire ouverte en 1971 par la disparition du système de Bretton Woods ait trouvé une solution. C'est pourquoi la crise inflationniste a fait rage toute la décennie 1970, avant son retournement par un coup de force monétaire en octobre 1980. La divergence inflationniste a été le condensé de toutes les contradictions libérées par la dégradation du capitalisme contractuel. La spirale prix-salaire s'est accélérée sous l'effet des surenchères dans les formules privées d'indexation. Car la perte de confiance dans l'annonce officielle de l'inflation future incitait les agents économiques à fixer leurs prix ou à revendiquer leurs salaires en pensant que les hausses récentes qu'ils constataient allaient s'accélérer. Les anticipations ne trouvaient plus aucun ancrage crédible, ni intérieur aux pays ni international, hormis dans le bloc germanique englobant le Benelux et la Suisse.

La perte de confiance atteignit la liquidité des dépôts bancaires. Elle déclencha la fuite massive des dépôts dans de nouveaux fonds d'investissement monétaire qui surfaient sur la spéculation, à la recherche de rendements à court terme capables de compenser la fonte des valeurs nominales. Ces fuites vers la finance de marché avaient elles-mêmes pour effet d'exacerber la recherche d'une liquidité qui ne soit pas fondante. Les pics des hausses pétrolières en 1973 et surtout en 1978 provoquèrent une capture de la rente par le cartel de l'OPEP, le gonflement des dettes internationales des pays importateurs de pétrole et la dépréciation accélérée du dollar, mesurée par l'emballement du prix de l'or, objet de spéculation par excellence.

Toute crise systémique a son moment critique de basculement. Ce fut le coup de force monétariste de Paul Volker, qui doubla le taux d'intérêt des fonds fédéraux pour provoquer un étranglement monétaire. Les conséquences en furent dramatiques : une terrible récession américaine propagée à l'Europe, accompagnée de la crise des dettes souveraines en dollars qui condamna toute l'Amérique latine à une décennie perdue. Mais surtout, le changement du régime de croissance put s'engager sur l'inversion radicale du prix relatif du capital/force de travail. La hausse du coût du capital força les entreprises à des restructurations drastiques, détruisant

massivement les emplois, désinvestissant, externalisant les services et multipliant le recours à la sous-traitance. Le nouveau régime de croissance financiarisé était advenu.

### **Le capitalisme financiarisé et sa crise d'endettement**

Le capitalisme financiarisé s'est placé sous l'égide de l'expansion continue des marchés financiers. Celle-ci a été intermédiée par les banques et par de nouveaux intermédiaires constituant le *shadow banking*. Le développement des marchés a transformé les modes d'évaluation et de circulation des risques. En décomposant et en formalisant les risques, il a créé des chaînes complexes de transferts dans les systèmes financiers. À la fois l'offre et la demande de fonds en ont été radicalement changées. Ce sont les moteurs de la globalisation financière.

Les entreprises ont cherché à abaisser le coût du capital dès les années 1980 et ont trouvé les moyens les moins chers de se financer grâce aux nouvelles techniques de transferts du risque de crédit. Les émissions directes d'obligations et les levées d'actions pour financer les fusions et acquisitions et les rachats par les entreprises de leurs propres actions ont diversifié leur gestion financière. Les banques ont émis elles-mêmes des obligations pour financer leurs crédits. Au levier d'endettement traditionnel, mesuré par l'augmentation de la part de l'endettement dans le total du bilan, s'est superposé le levier financier incorporé dans les produits dérivés, utilisés pour financer les acquisitions à terme et optionnelles d'actifs.

De leur côté, les États ont été contraints de substituer un financement de marché au financement monétaire de la banque centrale, désormais interdit par la doctrine monétariste. Avec l'anticipation d'une baisse prolongée des taux d'intérêt, un allongement des maturités en a résulté. La part des créanciers étrangers dans les dettes publiques nationales a fortement augmenté dans les pays dont les dettes étaient attractives.

Du côté des ménages, la dette agrégée s'est accrue systématiquement par rapport au revenu. Car les ménages aisés ont voulu élever leur ratio richesse/revenu en diversifiant leurs avoirs financiers sur les marchés. Ils ont abondamment acheté à crédit des actifs négociables (obligations, actions, propriétés foncières) à maturités longues. Les ménages, dont le pouvoir d'achat des revenus stagnait ou s'érodait, ont cherché eux à

WWW.CHRIS

préserver leur mode de consommation en prenant le risque de l'endettement à la consommation à des taux prohibitifs.

La demande d'actifs a donc été généralisée. L'industrie financière y a répondu avidement par le développement des investisseurs institutionnels (fonds de pension, assurance vie, fonds d'investissement collectif, fonds souverains). Enfin, l'intermédiation de marché par les banques d'affaires et les intermédiaires dits de la finance de l'ombre (*shadow banking*), qui leur sont étroitement liés, a connecté les marchés en créant des instruments porteurs de nouveaux risques souvent opaques (mises en pension de titres, produits de titrisation, prêts sur titres, *exchange-traded funds*). Toutes ces transactions impliquent du collatéral, c'est-à-dire des garanties fournies par les actifs qui en sont l'objet.

*L'interpénétration de la finance de marché et des stratégies d'entreprise : le principe de la valeur actionnariale*

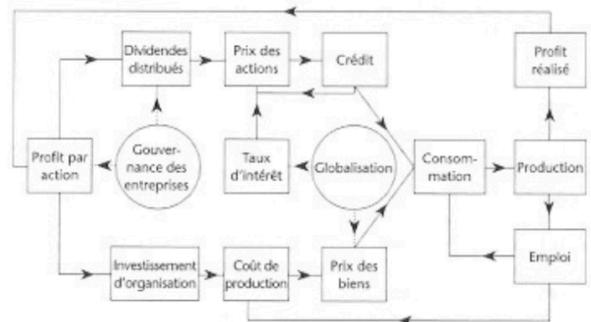
La valeur actionnariale (*shareholder value*) est un principe d'extraction de rente sur l'économie, mis en œuvre dans les entreprises en tant que norme de gouvernance. Cette norme joue dans le capitalisme financiarisé le rôle central que la négociation collective des salaires jouait dans le capitalisme contractuel. Elle postule que les entreprises sont tenues d'atteindre un rendement sur fonds propres (*Return On Equity*, ROE) en valeur de marché, supérieur au rendement d'équilibre du marché des actions. Ce rendement en excès est une rente que se partagent les actionnaires et une élite juridico-financière. C'est par nature un déséquilibre, puisqu'il est impossible que toutes les entreprises aient de manière permanente un rendement financier supérieur au rendement du marché. L'aiguillon de cette dynamique est un levier d'endettement croissant. La hausse du levier, c'est-à-dire du ratio dettes/fonds propres, élève le ROE pour un montant de profit net donné, pour autant que le rendement économique du capital soit supérieur au taux d'intérêt sur la dette.

Le levier déclenche donc une dynamique autoréalisatrice. Un levier croissant augmente le ROE, ce qui se reflète dans la hausse du prix des actions sur le marché boursier. La valeur plus élevée des entreprises sur le marché boursier est un collatéral qui donne une garantie pour réduire le coût des nouveaux emprunts et donc pour élever encore le levier et accroître le ROE, etc. Il s'agit d'une dynamique spéculative divergente, perçue comme un cercle

vertueux... jusqu'à ce que le retournement des cours boursiers la transforme en cercle vicieux où l'endettement devient un risque de bilan majeur. La même logique s'applique aux marchés immobiliers.

Le modèle macroéconomique du capitalisme financiarisé est décrit sur le schéma 2 qui peut être utilement comparé au schéma 1 du capitalisme contractuel.

Schéma 2. Le régime de croissance déséquilibré du capitalisme financiarisé



Les deux piliers du régime de croissance sont la gouvernance des entreprises selon le principe de la valeur actionnariale et la globalisation financière. Ils s'opposent du tout au tout aux piliers du schéma 1 : la négociation collective des revenus et la réglementation du système de crédit. Les entreprises cherchent à réduire au maximum la part salariale du revenu global. Il en est de même des attaques permanentes des élites financières et des économistes qui leur sont inféodés contre les coûts de la protection sociale.

C'est donc l'interaction du levier d'endettement et de l'appréciation des prix des actifs qui fait la croissance. Elle soutient la consommation par l'effet richesse et par l'endettement direct des classes moyennes et modestes pour la consommation. L'emploi n'est que l'effet induit de l'expansion des marchés d'actifs. Il s'ensuit que le mouvement de l'économie globale est entièrement asservi au cycle financier. Celui-ci décrit la

WWW.CHRIS...

dynamique interactive du levier d'endettement et de l'alternance des phases d'appréciation et de dépréciation des prix d'actifs.

Le cycle financier dirige ainsi l'économie en provoquant des phases de hausse du levier de dette et d'appréciation des actifs, suivies de phases de réduction du levier et de baisse des prix d'actifs. Le retournement est marqué par une crise financière qui éclate sur un marché d'actifs spécifique. Si cette crise est particulièrement grave, elle devient systémique par contagion et par connectivité dans le système financier. C'est alors le régime de croissance financiarisé dans son ensemble qui entre en crise et pose le problème de sa viabilité. Telle est la situation dans laquelle nous sommes depuis 2008.

#### *Cycle financier et instabilité financière : la crise du capitalisme financiarisé*

Les cycles financiers engendrent les crises parce que la dynamique de l'endettement croissant et de la hausse des prix d'actifs, qui est portée par la finalité de faire de l'argent avec l'argent, n'a pas de point d'équilibre prédéfini et connu qui engendrerait un comportement de retour vers la moyenne. Pour qu'il en soit ainsi, il faudrait qu'une valeur des actifs, dite fondamentale, existe objectivement en dehors des marchés financiers et soit connue de tous les acteurs financiers. Bref, il faudrait que l'incertitude n'existe pas, qu'il n'y ait que du risque probabilisable par tous les acteurs de la même manière. S'il en était ainsi, les participants du marché détecteraient immédiatement toute déviation par rapport à la valeur fondamentale, et l'élimineraient en tirant profit : ils vendraient les titres à la hausse et achèteraient ceux à la baisse; toute spéculation serait alors équilibrante. Or la logique de la finance, plongée dans l'incertitude de l'avenir que les contradictions de l'accumulation du capital engendrent, est tout autre. C'est le *momentum* qui fait grossir les bulles de valorisation, c'est-à-dire un processus d'amplification endogène des prix d'actifs et de l'endettement jusqu'à un point de retournement inconnu qui amorce un repli brutal.

Dans la phase ascendante du cycle financier, les emprunteurs qui veulent faire de l'argent ont intérêt à rester dans la bulle. En effet, s'il est de connaissance commune qu'une bulle finit toujours par éclater, d'une part la communauté financière demeure longtemps dans le déni qu'il y a une bulle, d'autre part la

date du krach est rigoureusement incertaine. Chacun présume donc qu'il sera assez habile pour sortir à temps et qu'à l'instant présent il y a encore de l'argent à gagner. De leur côté, les prêteurs, qui observent la hausse des valeurs collatérales qui garantissent leurs créances, sont soumis à l'illusion d'une solidité apparente, associée à une convention haussière sur les marchés d'actifs. Si le marché se retourne, ils présumant que l'État viendra sauver le système financier. Dans ces conditions, la concurrence des prêteurs pour démarcher les emprunteurs potentiels pousse le crédit de plus en plus à la hausse.

C'est pourquoi, dans la phase d'essor, les anticipations optimistes entraînent la hausse des prix d'actifs qui déclenche l'euphorie. Elle est caractérisée par le processus d'interaction circulaire entre l'emballement du crédit et l'accélération de la hausse des prix des actifs. Elle déforme les bilans exprimés en valeur de marché en créant une sous-estimation des risques. L'essor conduit au paroxysme et au retournement, car les fragilités de bilan s'accumulent avec l'accroissement des leviers d'endettement. Le pic précipite le reflux et l'instauration du pessimisme.

Les deux forces qui entraînent l'économie et la finance dans la crise sont l'obsession de la liquidité chez les agents endettés et la montée brutale de l'aversion pour le risque des pourvoyeurs de liquidités. Si le stress atteint les banques, un étranglement de l'offre de crédit est probable, car la contagion est intense entre les intermédiaires financiers, d'autant plus que le réseau des relations de contreparties est dense et qu'un plus grand nombre d'intermédiaires, bancaires ou non, sont dans la même situation.

La restructuration des bilans s'impose après le retournement des prix d'actifs, puisque la valeur de marché des actifs s'effondre et que la valeur nominale des dettes perdure, créant des pertes au bilan. En effet, au retournement d'un marché soumis à une bulle de prix d'actifs, le ratio dettes/valeur de marché des actifs augmente fortement, parce que la valeur des actifs subit le krach, alors que celle des dettes n'a pas encore diminué. La phase de reflux du cycle financier est rythmée par le désendettement. Mais celui-ci est rendu difficile par la baisse rapide de la valeur des collatéraux, qui laisse des pertes plus ou moins grandes à la fois chez les emprunteurs et chez les prêteurs. Leur ampleur, la rapidité et la pertinence des réponses des autorités publiques déterminent la durée de la crise et de la récupération.

WWW.CHRISTIAN

Les pertes sont d'autant plus difficiles à absorber que l'urgence des acteurs piégés par des bilans fragiles les conduit à couper leurs dépenses pour affecter le plus possible de leurs revenus au désendettement. Si de nombreux acteurs sont dans la même situation, la contraction de la dépense privée provoque le marasme économique qui rogne les revenus nécessaires pour couvrir les pertes du fait du désendettement. On se trouve dans une situation de désendettement contrarié, qui fait tomber les économies dans une situation durable de basse croissance, appelée stagnation séculaire.

La hausse contrainte du poids de l'endettement en pleine phase récessive est donc la caractéristique cruciale d'une déflation financière. La crise systémique est déclenchée par un échec de coordination, où l'effort des acteurs privés pour se désendetter détériore la situation de tous. La situation financière empire avec le poids de l'endettement relativement au revenu, du fait même de l'effet dépressif du désendettement contrarié. Ce phénomène a été une cause essentielle de la durée et de la profondeur de la Grande Dépression des années 1930. Il a joué un rôle majeur dans la longue crise systémique commencée en 2008.

### Vers une mutation du régime de croissance

Le capitalisme engendre des trajectoires historiques, faites de régimes de croissance stable, séparées et reliées à la fois par des époques de désordres, de conflits, d'incertitude, voire de régression, mais aussi d'émergence de nouvelles formes sociales. Ces innovations peuvent être les vecteurs du renouveau, pour peu que les sociétés s'en emparent pour transformer les modes de vie. Dans ces phases de transition, les institutions financières ont joué et joueront dans le futur un rôle majeur.

L'angoisse qui a saisi les citoyens dans les épisodes électoraux récents aux États-Unis, au Royaume-Uni et en France témoigne du retour de l'incertitude radicale. La crise financière globale, qui date d'une décennie, a bien été le point de retournement du cycle financier, mais pas de n'importe quel cycle financier. Minées par les forces d'éclatement des sociétés, sous l'effet des inégalités de revenus et de patrimoines, et surtout de la détérioration des biens publics, les sociétés civiles inclinent vers une contestation du fondamentalisme du marché qui a dominé les modes de vie

dans les trente dernières années et dont le credo est le suivant : la solution de tous les problèmes est dans le marché, la puissance publique est un obstacle.

La question cruciale qui se pose est la suivante : quel retour de la puissance publique ? La réponse que le mouvement des sociétés donnera n'est pas encore perceptible. Depuis la crise financière systémique, l'élite financière continue à déverser la même idéologie autojustificatrice qui la maintient au pouvoir. L'élection de Donald Trump aux États-Unis et la formation de son gouvernement en sont des illustrations caricaturales. En Europe, la social-démocratie, qui avait porté l'ambition de promouvoir le progrès social après la Seconde Guerre mondiale, a perdu son âme dans les connivences du politique et de la finance.

L'imbrication de la finance et de la technologie a créé les pouvoirs privés gigantesques des Google, Facebook, Amazon et autres, qui ont établi une endogamie profonde avec les institutions publiques de tous les États développés. On se retrouve avec les entreprises technologiques et celles du secteur de la santé dans la même situation qu'au tournant du xx<sup>e</sup> siècle, où la concentration extrême du capital dans l'énergie et l'industrie lourde avait provoqué aux États-Unis la promulgation des lois antitrust. La finance ne peut pas être réorientée vers le service de la société si le pouvoir concentré du capital technologique n'est pas brisé, comme l'avait été AT&T en son temps.

Certaines croyances ont certes dû reculer sous la pression des faits, comme celles en la neutralité de la monnaie ou en l'efficacité de la finance. La gouvernance économique par la monnaie s'est imposée pour pallier dans l'urgence la paralysie du politique. Les banques centrales ont repris en main la régulation prudentielle dans la perspective de la stabilité financière qu'elles n'auraient jamais dû abandonner. Elles sont *de facto* redevenues des puissances publiques dans le domaine de la monnaie en prenant en charge la stabilité financière. Mais cette restauration demeure fragile, comme en témoigne le démantèlement par l'administration Trump des régulations établies après la crise financière.

Et surtout, cela ne suffit pas à établir le mode de régulation d'un nouveau régime de croissance. Derrière ce qui est appelé la stagnation séculaire s'exprime la tragédie des horizons. Pour la surmonter, il faut envisager des investissements de long terme dans de nouveaux biens, publics comme privés, pour mettre

WWW.CHRIS

un nouveau régime de croissance sur les rails. Ces biens publics et privés sont complémentaires. Ils influencent les modes de consommation et élèvent en même temps la productivité dans l'ensemble de l'économie. Or produire des biens publics par le biais d'investissements de long terme, du local au global, requiert une préférence de temps qui dépasse les capacités de décision des démocraties représentatives actuelles, encastrées dans des cycles électoraux à court terme et minées par les compromis partisans. Inventer des formes d'organisation politique participatives est le grand enjeu du dépassement des procédures démocratiques héritées des Lumières.

Une nouvelle globalisation va se développer sur les transformations politiques, parce que le nouveau régime de croissance se construira sur les biens communs qui ont été dévastés par trois décennies de fondamentalisme du marché. La menace globale la plus inquiétante de ce siècle est le changement climatique. Il est clair que le climat est un bien commun qui concerne l'ensemble de l'humanité. Sa maîtrise implique une nouvelle globalisation libérée du fondamentalisme du marché.

Encore faut-il bien comprendre la nature du risque climatique à surmonter [Espagne, 2016 ; 2017]. Si la puissance des lobbies climato-sceptiques parvient à paralyser la volonté publique, un emballement climatique dévastateur peut se produire dans quelques décennies. Car le risque climatique n'est pas assurable, il ne peut qu'être évité par une attitude collective de catastrophisme éclairé. Pour construire un futur sur de nouveaux enjeux collectifs capables d'entraîner le secteur privé, une mutation de la démocratie s'impose, capable de prendre des décisions collectives à tous les niveaux d'organisation des sociétés et respectant le principe éthique du bien-être des générations futures.