

Finances et capital

Michel Husson



MICHEL HUSSON VIENT DE PUBLIER *LE GRAND BLUFF CAPITALISTE* AUX ÉDITIONS LA DISPUTE

Le phénomène de financiarisation est indéniable. Mais il suscite toute une série de questions quant à la caractérisation du capitalisme contemporain. Faut-il par exemple parler de « régime d'accumulation financière » ? Pour introduire ce débat, le plus simple est peut-être de raisonner sur la notion de reproduction. Pour se reproduire, le capitalisme a besoin de deux choses, au moins sur le plan économique : de profit, et de débouchés. Il ne suffit pas de produire de la plus-value, il faut encore la réaliser, donc vendre les marchandises. Il faut donc que ce qui permet d'obtenir un taux de profit adéquat n'ait pas pour effet de réduire les débouchés et vice versa.

Il me semble qu'il y a deux manières de répondre à cette exigence. Je laisse donc de côté, pour l'instant, les conditions idéologiques et politiques, même si la reproduction du capital nécessite aussi une production de légitimité et l'exercice d'une domination. En s'en tenant aux stricts schémas marxistes de reproduction, on peut distinguer deux configurations « pures ». La première est ce que

les régulationnistes ont appelé le « fordisme » et qui tourne autour de cette règle d'or selon laquelle le pouvoir d'achat du salaire moyen augmente aussi vite que la productivité du travail. Cela implique que le taux de plus-value reste à peu près constant, et le taux de profit aussi si l'alourdissement du capital n'est pas exagéré. Du côté des débouchés, c'est la progression de la demande salariale qui assure l'ajustement entre l'offre et la demande.

La seconde configuration repose sur une règle d'or toute différente : le salaire réel, autrement dit le pouvoir d'achat, est gelé et tend à rester constant. Cela veut dire que les gains de productivité sont affectés au profit. La part des salaires baisse et le taux de profit tend à monter. C'est un vieux débat chez les marxistes classiques de raisonner sur ce cas de figure qui est souvent la référence implicite de Marx. Contrairement aux tenants de l'harmonie, ce modèle coince, parce que la section des biens d'équipement ne peut pas se développer sans limites. On n'accumule pas du capital pour le plaisir mais en fonction des commandes solvables. Dans ce modèle il faut donc qu'apparaisse une « troisième demande » (pour reprendre l'expression de Pierre Salama) qui ne soit ni le profit investi, ni le salaire. Chez Rosa Luxemburg, c'était par exemple l'extérieur non capitaliste du capitalisme. Aujourd'hui, il me semble que cette troisième demande provient des rentiers, qui disposent de revenus financiers, qu'il faut donc interpréter fondamentalement comme de la plus-value consommée. On pourrait ici parler de modèle malthusien, dans la mesure où Malthus théorisait le rôle fonctionnel de la consommation des riches comme débouché à ce que produisent les pauvres.

Ces deux modèles alternent dans l'histoire du capitalisme et on pourrait construire une histoire des ondes longues en référence à ce double modèle : les phases d'expansion (par exemple la période d'après-guerre 1945-1975) seraient plutôt « fordistes » au sens général proposé ici (part des salaires constante), et les phases régressives seraient plutôt du type « malthusien » (part des salaires

décroissante). L'économiste Kalecki avait déjà proposé une périodisation fondée sur des rapports de force ternaires mettant en jeu les salariés, les capitalistes, mais aussi les rentiers. Pour l'instant, ce qui me semble essentiel c'est de définir ces deux modes de fonctionnement du capitalisme à partir de la règle salariale.

Ce choix de méthode permet d'éviter une représentation faussée du fonctionnement du capitalisme contemporain. La finance ne doit pas être vue comme un parasite qui ferait obstacle au bon fonctionnement du capitalisme, parce qu'elle assure une fonction « utile » à la reproduction du capitalisme en distribuant la plus-value aux riches chargés de la consommer.

En adoptant cette position, on se protège également de glisser vers des aménagements très critiquables de la théorie de la valeur. Pour les marxistes, l'exploitation est le rapport central qui préexiste et domine les rapports de distribution. Encore une fois, la plus-value doit être produite avant d'être distribuée. Et c'est la manière de produire la plus-value qui est la caractéristique essentielle des phases concrètes du capitalisme. Bref, le capitalisme contemporain ne doit pas être principalement caractérisé par le poids de la finance mais par le blocage des salaires. La finance est le moyen de distribuer la plus-value supplémentaire obtenue grâce au gel des salaires.

Il faut donc rejeter des raisonnements largement répandus selon lesquels les patrons investiraient peu, parce qu'ils obtiendraient de meilleurs rendements grâce à des placements financiers. La sphère financière viderait de sa substance la sphère réelle. Il faudrait donc réhabiliter l'investissement productif contre la spéculation financière. Si l'on prend un peu de recul par rapport à cette présentation par ailleurs assez populaire, on voit bien qu'elle repose sur une véritable illusion. Il n'y a pas deux moyens alternatifs de faire de l'argent entre lesquelles on aurait le choix, soit d'exploiter de la force de travail, soit de placer son argent à la Bourse. Ce serait une théorie additive du profit que Marx, déjà, combattait dans *Le Capital* en insistant pour dire que la plus-value préexiste à ses formes concrètes que sont le profit industriel, la rente foncière et l'intérêt. Nous devons adopter la même attitude, non pas seulement parce que nous sommes marxistes, mais tout simplement pour comprendre le capitalisme d'aujourd'hui et rappeler quelques vérités de base. La principale d'entre elles est que la valeur créée correspond à la dépense de travail social qui est ainsi la seule source de « richesse ».

La richesse virtuelle

L'un des traits frappants de la financiarisation est l'envol de la Bourse, avec une croissance très vigoureuse du cours des actions et des plus-values. Il faut bien en comprendre la nature, ce qui est plus facile, à la lumière du « krach rampant » actuel. Les titres financiers doivent être considérés comme des droits de prélèvements, des « à-valoir » sur la richesse produite. C'est pourquoi leur prix est largement artificiel. Pas complètement, puisqu'il y a des gens qui achètent des actions, et d'autres qui les revendent, ou (quelquefois) en émettent. Mais la majorité de ces transactions est virtuelle : dès lors qu'on vend des actions Vivendi pour acheter des actions France Telecom, le cours auquel se font ces échanges est relativement conventionnel. Ces prix d'un genre particulier pourraient aussi bien être multipliés par mille, comme s'ils étaient libellés en une monnaie spéciale, multiple des monnaies réelles. La chute récente des cours boursiers donne quelquefois lieu à des commentaires journalistiques disant par exemple que 2 000 milliards de dollars ont disparu dans la récente baisse. Ce sont des formules approximatives car ces dollars n'ont jamais vraiment existé, ils n'étaient que la valeur « faciale » de morceaux de papiers ou de lignes électroniques, les titres financiers.

Mais il y a quand même des « nœuds de conversion » entre la sphère financière et la sphère réelle qui interdisent une divergence durable. Tout dépend au fond de ce que l'on fait des revenus des actifs financiers. Tant que ceux-ci sont intégralement réinvestis, les patrimoines croissent en dehors de tout lien matériel avec la sphère réelle et l'écart peut potentiellement devenir infini. Mais si une partie des droits de tirage qui correspondent aux revenus financiers cherche à se porter dans la sphère réelle, autrement dit à s'échanger contre des biens et services, ce transfert doit se plier à la loi de la valeur ou plus prosaïquement à celle de l'offre et de la demande. Imaginons en effet que ce nouveau pouvoir d'achat ne trouve pas de contrepartie du côté de la production, et ne réussisse pas non plus à « déplacer » la demande salariale. L'ajustement se fait alors par les prix, ce qui revient à dévaloriser les revenus, y compris les revenus financiers. C'est ce qui explique d'ailleurs la grande sensibilité des rentiers à l'inflation, puisque le rendement réel de leur patrimoine dépend d'elle. Mais si une telle dévalorisation se produit, elle se communique à l'évaluation des patrimoines et le cours des titres doit alors baisser pour s'ajuster au revenu réel qu'ils procurent. Ce scénario est typiquement

celui d'une crise des fonds de pension, quand toute une génération de retraités passe en même temps de la situation d'épargnant qui achète des titres à celle de retraité, qui vend des titres pour financer sa consommation.

D'un point de vue objectif, les cours de Bourse devraient donc représenter les profits anticipés des entreprises, à partir desquels sont versés les revenus financiers. Tel est le lien qui peut exister entre ce capital que Marx appelait « fictif » et la valeur produite. Mais, depuis une bonne dizaine d'années, le cours des actions avait complètement décollé et n'entretenait plus qu'un rapport lointain avec ce « fondamental » que représente la rentabilité du capital. Jamais, dans toute l'histoire du capitalisme, ce phénomène n'avait atteint une telle ampleur et il n'est pas possible que cela dure éternellement. Mais cela pouvait durer tant que durait cette fuite en avant euphorique à laquelle on a pu assister, tant que n'était pas mise à l'épreuve la réalité des revenus potentiels qui s'accumulent. Cela pouvait durer aussi tant que la partie des revenus financiers effectivement dépensés était payée par la baisse relative des salaires. La belle voiture que s'offre le PDG de la *start-up* n'est pas virtuelle, mais elle représente un transfert de revenu ponctionné sur la masse salariale. L'heureux élu ne le voit pas du tout de cette manière et pense que cette voiture est la (juste) rémunération de son habileté personnelle, de son sens des affaires ou de la débrouille.

Telles sont les limites de l'imaginaire bourgeois !

Les mirages financiers de la nouvelle économie

La nouvelle économie a pu donner l'impression que les lois élémentaires du capitalisme étaient bouculées par l'introduction des nouvelles technologies. Mais c'est en posant des questions très traditionnelles que l'effondrement des *start-ups* peut être analysé. Revenons à la voiture de la jeune pousse de patron. Si sa société n'avait encore réalisé aucun bénéfice, comme c'était souvent le cas, qui donc a payé la voiture en question ? La réponse est facile : le jeune PDG s'est versé à lui-même un salaire prélevé sur les avances bancaires. Et ces avances bancaires ne sont rien d'autre que de la plus-value qui s'accumule, même s'il apparaît rétrospectivement que c'était à fonds perdus. Toute la question était de savoir si les *start-ups*, typiques de la « nouvelle économie », allaient créer un nouvel espace de valorisation du capital, capable de valider après coup ces mises de fond. On sait aujourd'hui que la réponse est négative.

Pour ce qui concerne la suite des opérations, il faut opérer une distinction supplémentaire entre nouveaux débouchés et parts de marché. Prenons le cas d'Amazon, la plus grosse librairie en ligne au monde. Le produit final n'est pas nouveau, c'est un livre, mais il est vendu d'une manière assurément nouvelle. Est-ce que cela peut susciter de nouveaux débouchés pour le livre, autrement dit, est-ce que les gens vont acheter plus de livres parce qu'ils peuvent dorénavant le faire sur Internet ? On n'en sait rien, mais il est probable que le marché ne va pas s'élargir considérablement. Dès lors, la rentabilité d'Amazon, qui n'est d'ailleurs pas encore assurée, dépend de sa capacité à capter la clientèle des réseaux de distribution classiques, par exemple Barnes and Nobles qui n'a suivi sur Internet qu'avec un peu de retard. Dans ce cas, il s'agit alors d'un phénomène relativement classique de concurrence, semblable au fond au développement des grandes surfaces qui ont progressivement évincé le petit commerce.

Mais, dira-t-on, les *start-ups* offrent de nouveaux services et créent ainsi de nouvelles branches d'activité, différentes du commerce en ligne. La question qui surgit immédiatement est de savoir comment elles vont gagner de l'argent, « faire du *cash* » ? Est-ce si sûr ? Prenons cette fois l'exemple de Net2one, cette boîte dont le jeune PDG a connu son heure de gloire médiatique et qui propose des dossiers de presse personnalisés à la demande, composés de liens avec d'autres sites. Malgré la piètre qualité des prestations, il faut un peu de main-d'œuvre, que l'on ne peut rétribuer intégralement en monnaie de singe. Il y a une première réponse possible : les gogos. Ceux qui ont mis de l'argent dans l'affaire, pour commencer, et, peut-être un peu plus tard, ceux qui financeront l'introduction en Bourse de la boîte. On voit bien que cette réponse ne peut suffire à l'ensemble d'un secteur très foisonnant. Il y a déjà, et il y aura encore plus, des ajustements brutaux qui sont de l'ordre de la dévalorisation du capital.

La même question se pose à une autre échelle pour Yahoo et Free. Yahoo fonctionne par indexation des sites et nécessite, en coulisses, une force de travail très importante. Free propose des services que d'autres vendent. Là encore, mystère : qui paie, par exemple, les campagnes de publicité que ces *providers* se paient pour dire qu'ils ne font rien payer ? La seule réponse possible est la publicité et l'enquête marketing. La publicité, ce sont des petits panneaux placés sur un site qui renvoient éventuellement à un autre, et on voit bien que tout cela tourne un peu en rond.



L'enveloppe budgétaire globale n'est pas extensible à l'infini, et il y a peu de moyens fiables de tester l'impact de ces dépenses. Reste la possibilité de se constituer, grâce aux *cookies*, une base de données très riche de consommateurs observés et catalogués en fonction de leurs goûts. Cela permet de cibler au mieux l'offre et c'est effectivement relativement nouveau. Mais là encore, l'impact risque d'être limité et il est difficile de faire la part du bluff de ceux qui veulent valoriser cette source de revenus. Une fois que l'on saura que M. Durand achète par Internet les livres politiquement peu corrects qu'il n'ose pas demander à son libraire, on sera bien avancé !

Enfin, l'euphorie boursière a évidemment bien des avantages, mais pas pour tout le monde. Les perturbations et les incertitudes qui l'accompagnent présentent des inconvénients de plus en plus sérieux, même d'un point de vue capitaliste. Ainsi, « en 1999, les actions des sociétés non rentables ont augmenté de 52 %, alors que celle des entreprises qui ont dégagé des bénéfices réels sont en baisse. » Ces chiffres, cités par le PDG d'IBM, Louis Gerstner vont à l'encontre de l'une des règles fondamentales du capitalisme, selon laquelle le cours de Bourse doit refléter la capacité à dégager du profit. Si de telles distorsions s'installaient, le système capitaliste ne pourrait tout simplement plus fonctionner.

Le processus de financiarisation

D'abord une remarque sur le vocabulaire. Il existe une discussion pour savoir s'il est légitime de parler de néo-libéralisme. S'il s'agit de substituer cette notion à celle de capitalisme, c'est évidemment inacceptable : le système économique actuel est plus capitaliste que jamais. Mais ce terme est recevable s'il s'agit de caractériser une phase du capitalisme, celle qui s'est mise en place depuis une vingtaine d'années. Le capitalisme contemporain ne fonctionne pas exactement comme avant (ce qui ne signifie pas moins de, mais plus de capitalisme) et ces transformations n'ont rien de virtuelles. Il faut donc bien comprendre comment s'est déroulée la prise du pouvoir du capital financier. Le levier essentiel a été l'offensive du capital, des États bourgeois et des rentiers, tous coalisés contre les salariés. Il s'agit d'une offensive qui traduit une réorientation stratégique totale et dont le principal point d'application est la règle de formation des salaires. Cette offensive ne se cantonne pas au débat d'experts mais utilise des armes très concrètes. On peut citer l'offensive directe, au début des années quatre-vingt, contre les salariés à travers une série de conflits significatifs (mineurs

anglais, pilotes américains, sidérurgistes français). L'arme des taux d'intérêts, ce que Duménil et Lévy appellent le « coup de 1979 » a fait basculer la situation des pays endettés du Sud et modifié les rapports entre capital financier et capital industriel. Ensuite, ce sont à nouveau des politiques économiques délibérées, coordonnées, qui ont entrepris la dérégulation financière à l'échelle mondiale. La règle qui s'est peu à peu imposée, c'est celle de la liberté absolue des capitaux de se déplacer et de se retirer. Mais cette règle a été imposée à travers une politique institutionnalisée. La création de l'OMC (Organisation mondiale du commerce), la tentative d'AMI (Accord multilatéral sur l'investissement) et prochainement les négociations autour de l'AGCS (Accord général sur le commerce des services) participent ainsi de ce projet de constitution d'un marché mondial. Telle est en effet l'objectif ultime de la mondialisation : mettre en concurrence directe les travailleurs à travers le monde, en alignant tout le monde sur les critères de rentabilité maximale. De ce point de vue aussi, la financiarisation est plus un outil qu'une finalité.

Les reconversions de l'État-nation

Cette mondialisation, et notamment la circulation financière, exerce un effet ambigu sur les États. D'un côté, le dualisme ainsi institué tend à faire perdre à l'État une partie de sa substance : son autonomie en matière fiscale ou monétaire est considérablement réduite, et par suite sa capacité à mener des politiques sociales. On peut citer sur ce point l'analyse de l'ancien directeur du département des affaires fiscales du FMI, Vito Tanzi. Selon lui, le « meilleur des mondes » (*brave new world*) sera caractérisé par une montée en puissance des « termites fiscales » qui grignotent les recettes fiscales de l'État : déplacements individuels, expatriations, commerce électronique, paradis fiscaux, nouveaux produits financiers, échanges internes aux multinationales, concurrence fiscale, monnaie électronique. Il y a certes des mesures à envisager, et Tanzi cite même la taxe Tobin et propose la création d'une Organisation Fiscale Mondiale (*World Tax Organization*) ; mais cela ne pourra au mieux que limiter un peu la formidable pression exercée par la mondialisation sur les ressources fiscales des États.

Dans le même temps, la mondialisation aura également pour effet d'accroître un certain nombre de dépenses en matière d'éducation, de recherche, d'infrastructures et de « réformes structurelles ». Les dépenses sociales seraient alors prises en tenailles entre des ressources

réduites et le besoin d'accroître certaines dépenses. Il faudrait alors revenir à la situation du début des années soixante où la dépense publique ne dépassait pas 30 % du PIB en moyenne. L'accroissement des dépenses sociales est en effet relativement récent et donc plus facilement réversible, dans l'esprit de Tanzi en tout cas, qui ajoute un autre argument : il n'est pas sûr que cette augmentation a vraiment amélioré le bien-être, mieux en tout cas qu'une progression plus rapide du revenu individuel disponible.

Ces tendances sont porteuses d'une transformation radicale de la protection sociale. On peut ici parler de désocialisation et de désuniversalisation. La désocialisation est l'objectif clairement exprimé des politiques néo-libérales qui revendiquent un retour en arrière à une époque de moindre socialisation des dépenses sociales. Ici, on cherche à faire baisser le taux de prélèvements obligatoires, là on donnera des conseils pour réduire — sans faire trop de vagues — les effectifs de fonctionnaires. La désuniversalisation consiste à renoncer à une conception de la protection sociale fondée sur la garantie universelle de droits sociaux, sous prétexte qu'elle serait, en dépit d'intentions louables, source d'inefficacité et d'injustice. La nouvelle conception repose entièrement sur une assistance ciblée vers les super-pauvres et fonctionnant sur un principe de minimisation des coûts que la mondialisation rend incontournable. Dans ces conditions l'État retrouve un rôle, certes difficile à tenir, de légitimation de ce nouveau modèle. La tâche étant à peu près impossible, tous les glissements vers un mode de domination ouvertement répressif deviennent alors plausibles. Cet affaiblissement de la capacité de régulation des États renforce d'autant l'autonomisation du capital et redouble la pression exercée pour faire définitivement sauter l'État social.

La crise des pays du Sud

Une conception unilatérale de la financiarisation du capital tend bien souvent à inverser les effets et les causes. Par exemple, les crises des pays du Sud, depuis celle du Mexique en 1994 jusqu'à l'Argentine aujourd'hui, sont analysées comme le produit de la volatilité des capitaux. En se retirant, ceux-ci provoqueraient la crise financière. C'est une vision superficielle qui ne répond pas à la vraie question : pourquoi les capitaux sont-ils venus et pourquoi repartent-ils ? Cela suppose, là aussi, d'examiner les rapports Nord/Sud du point de vue de la production. On s'aperçoit alors que le modèle imposé aux pays du Sud, à travers les

programmes d'ajustement structurel, repose sur un postulat totalement erroné qui consiste à penser que l'ouverture commerciale va stimuler un véritable rattrapage de la productivité dans les pays du Sud. Voyons plus en détail le rôle joué par cette hypothèse. L'exemple du Mexique est particulièrement éclairant, puisqu'il s'agit d'un pays dépendant qui a signé un traité de libre commerce avec les États-Unis. Cette ouverture a conduit à une croissance vigoureuse des exportations, mais aussi à une croissance deux fois plus rapide encore des importations. Ce grand écart implique un creusement du déficit commercial et par suite la nécessité d'attirer les capitaux pour financer ce déficit. Bref, cette configuration n'est pas stable.

L'hypothèse favorable est que la productivité portée par les investissements devienne une source autonome de compétitivité qui résorbe peu à peu le déficit. C'est l'hypothèse néo-libérale. Mais comme elle est erronée, c'est autre chose qui se passe : le déficit s'installe, voire se creuse, mais à partir d'un certain moment le taux de change perd de sa crédibilité en dépit de la montée des taux d'intérêt chargée d'attirer encore plus de capitaux. La menace de dévaluation et les pertes dont elle serait porteuse finissent par convaincre les capitalistes de retirer leurs billes. On assiste alors à ce que les économistes appellent « prophétie auto-réalisatrice » : la croyance généralisée en une dévaluation finit par provoquer la dévaluation. Le coup de pied de l'âne est donné par les journalistes bourgeois qui découvrent que le taux de change était surévalué, ne comprenant pas que cette surévaluation était la condition pour attirer les capitaux.

Il n'est pas absolument faux de dire que les capitaux financiers spéculatifs sont les responsables de la crise. Mais ils n'en sont en réalité que le facteur déclenchant car la véritable cause de ces secousses périodiques, c'est la dépendance maintenue des pays du Sud, dépendance qui est niée par la mondialisation qui consiste à plonger ces pays dans le marché mondial, sans intermédiaire, sans la moindre écluse. C'est pourquoi la voie alternative passe par une rupture radicale à l'égard du marché mondial, couplée avec une rupture sociale à l'intérieur, mais ne peut en aucun cas se résumer à la régulation des flux spéculatifs. Là encore, le rôle pernicieux de la finance dérive d'une contradiction plus fondamentale.



Contre la finance ou contre le capitalisme ?

C'est une question à laquelle nous allons être de plus en plus souvent confrontés, et le lien avec l'analyse est évidemment très étroit. On a récemment parlé de licenciements boursiers, ou même de « licenciements de convenance boursière », pour reprendre la formule d'un récent document Attac, mais ce terme est sur le fond ambigu. La représentation qu'il suggère est certes répandue : la mondialisation des groupes et leur financiarisation ont modifié leur mode de gestion, en particulier de l'emploi. Tout fonctionne en somme à l'envers : il faut 15 % de rentabilité des fonds propres et on en déduit les effectifs. C'est l'appétit insatiable des actionnaires qui forceraient les groupes à licencier, pour tenir ce fameux objectif. Cette présentation des choses est populaire, mais ne va pas complètement de soi. Elle laisse entendre qu'avant la financiarisation, les groupes étaient gérés d'une manière plus favorable à l'emploi, mais c'est une erreur de perspective qui tient à l'environnement de croissance qui caractérisait l'économie jusqu'au milieu des années soixante-dix. Sur cette période, les gains de productivité progressaient très rapidement (5 ou 6 % par an) soit beaucoup plus vite qu'aujourd'hui, et les restructurations de l'emploi étaient considérables. Que l'on pense par exemple au recul spectaculaire du nombre d'agriculteurs reconvertis tant bien que mal dans d'autres secteurs. C'était l'époque où de grands groupes comme Peugeot allaient chercher leurs travailleurs immigrés dans des pays comme le Maroc ou la Turquie. La gestion de l'emploi des deux dernières décennies est plus serrée, dans la mesure où la faible croissance rend les reconversions difficiles, voire impossibles. Les mutations technologiques donnent aussi l'impression d'exiger en tant que telles une gestion très serrée de l'emploi alors qu'elles sont plutôt un prétexte invoqué pour accroître la flexibilité du travail.

On explique que les financiers raisonnent à l'envers : ils partent des 15 % de rentabilité qu'ils doivent obtenir et en déduisent le nombre de salariés auxquels ils ont droit. Il y a un peu de cela dans le fonctionnement du capitalisme, mais les choses ne sont pas aussi simples. On ne peut s'en tenir à l'idée que ces transformations de la gestion de l'emploi seraient la simple traduction des injonctions boursières, comme le montre une étude récente fondée sur un travail de terrain minutieux. D'abord, l'emploi n'est élastique que dans certaines limites, et on en a la démonstration sous les yeux avec les centaines de milliers d'emplois créés en

France par une croissance pas si extraordinaire. Autrement dit, quand il faut produire plus, il faut embaucher. On ne peut licencier qu'en fonction des commandes. Et puis, il y a dans cette présentation un problème un peu gênant : faut-il en conclure qu'avant la financiarisation, les entreprises étaient gérées par une association de mécènes et philanthropes qui embauchaient pour créer des emplois, sans se soucier de rentabilité ? Une telle différence n'existe évidemment pas : la logique d'un patron a toujours été le profit maximum, et cela n'a rien de nouveau. Ce qui change, c'est le rapport de forces global entre capital et travail, qui permet au capital de geler les salaires, d'intensifier le travail et donc d'accroître l'exploitation. Comme dans le même temps, le droit du travail est peu à peu vidé de son contenu, la gestion de l'emploi est de plus en plus brutale et réactive.

Ce n'est pas la Bourse qui licencie, c'est le patronat. Et il n'est pas possible de le dédouaner, sous prétexte qu'il serait finalement la victime des marchés financiers. La contrainte qui s'exerce est celle de la concurrence, certes aiguisée par la financiarisation, et la ligne de défense patronale a toujours existé : « s'il ne tenait qu'à moi, je ne licencierais personne, mais si je ne le fais pas, mon entreprise va perdre des marchés et est condamnée à la faillite ». Un certain discours sur la finance cautionne ce plaidoyer, alors que c'est le système en tant que tel qui devrait être mis en cause, indépendamment des rapports entre industriels et rentiers.

L'analyse en terme de financiarisation débouche assez naturellement sur un projet que l'on pourrait qualifier d'antilibéral et dont l'objectif est de réguler le système économique et de le débarrasser du parasitisme financier. Ce n'est pas une position qu'il faut diaboliser, il s'agit plutôt de montrer ses limites d'un point de vue anticapitaliste. Cette position n'a pas de sens si elle se contente d'une proclamation abstraite sommant les antilibéraux de lutter contre le capitalisme. Le nœud de la question, à mon sens, est de les convaincre que leur projet n'est pas cohérent, parce que le capitalisme n'est pas réformable. Dans cette démonstration, le rejet d'une séparation stricte entre le « bon » capitalisme et la « mauvaise » finance doit servir de point de départ. Le capitalisme contemporain n'est pas régressif à cause de la finance, et c'est plutôt l'inverse : la financiarisation est un symptôme d'une perte d'efficacité du capitalisme. Il y a en effet quelque chose d'inédit dans son fonctionnement actuel : on lui donne tout, et il n'accorde rien. Le taux de profit atteint des niveaux

historiquement élevés, le programme de flexibilisation et de privatisation est appliqué à peu près partout dans le monde, et les capitaux peuvent circuler librement. Le résultat, c'est un fonctionnement chaotique du système et une fuite en avant dans une demande toujours plus forte de régression sociale (baptisée refondation dans le cas français). Il n'y a aucun intérêt pour les révolutionnaires à relativiser la reprise des quatre dernières années, car elle livre une terrible leçon de choses : même quand tout va mieux, selon ses propres critères, le capitalisme ne redistribue plus rien et en demande toujours plus. La mobilisation contre les entreprises qui font du profit et licencient quand même marque la prise de conscience, presque morale, de ce fonctionnement profondément régressif. Mais si ce n'est pas la faute d'une finance prédatrice, d'où vient cette incapacité ?

La réponse de fond, à mon sens, provient d'un écart croissant entre ce que propose le capitalisme (des marchandises produites avec de forts gains de productivité) et ce que veulent les gens, à savoir du temps libre, une qualité de vie qui passe en grande partie par l'accès à des services collectifs. Cela veut dire que l'on est arrivé à un stade où le capitalisme entre dans une crise systémique qui correspond au fait qu'il est durablement en porte-à-faux par rapport aux aspirations sociales. S'il est incapable, pour prendre un exemple extrême, d'assurer la fourniture équitable de médicaments à la majorité des malades du Sida, ce n'est pas à cause d'ignobles financiers exigent toujours plus de profits. Le capitalisme d'aujourd'hui n'est pas empêché de fonctionner par la finance, il fonctionne au contraire avec le maximum de liberté, dans toute son « horreur économique ».

C'est pourquoi le capitalisme d'aujourd'hui ne triomphe que dans la dénégation et le refus d'assurer un certain nombre de choses (sécurité sociale ou plein emploi) qu'il se vantait, il y a quelques décennies, d'apporter au plus grand nombre. Je n'irai pas jusqu'à dire qu'il est historiquement dépassé, car il lui reste bien des degrés de liberté, sociales ou géographiques, en particulier l'idée d'une « classe moyenne globale ». De toute manière, il ne s'agit pas de reprendre une analyse un peu dogmatique selon laquelle le capitalisme finira par tomber comme un fruit mûr. Il faudra toujours secouer l'arbre ! ■

L'onde de choc économique

La réouverture de Wall Street a donné lieu à un spectacle hallucinant, comme si le retour de la Bourse marquait le retour à la vie normale, à deux pas, quand même, de ruines encore fumantes. On a pu mesurer le « civisme » des intervenants, puisque le Dow Jones n'a perdu que 7 %, tandis que le CAC 40 et le Nikkei gagnaient quelques points. Mais déjà la vie reprend tous ses droits et les compagnies aériennes ont particulièrement dégusté, l'action d'US Airways perdant 45 % en un jour.

Le civisme des opérateurs a été bien stimulé par des injections considérables de liquidités de la part des banques centrales. La Fed (pour les États-Unis) et la BCE (pour l'Europe) ont trouvé les ressources et les bons réflexes qu'ils n'ont jamais eu pour aucune autre catastrophe. La BCE a consenti à baisser d'un demi-point son taux d'intérêt, ce que la menace de récession et de retour du chômage ne l'avait pas décidé à accomplir. Quand il s'agit de préserver l'essentiel, les institutions savent se coordonner et réagir rapidement.

Et maintenant, que va-t-il se passer ? Une première chose est sûre, parce que cela a déjà commencé : l'attentat du 11 septembre va être désigné comme responsable de la récession. C'est déjà ce qui s'est produit il y a un peu plus de dix ans, avec la guerre du Golfe que l'on a voulu présenter comme la cause du retournement de conjoncture en Europe, alors qu'il était largement entamé. Cela fait plusieurs mois que la bulle technologique avait été crevée avec un recul allant jusqu'à 70 % sur le Nasdaq, le marché de la haute technologie. Quels que soient les effets du 11 septembre, il faut insister sur cette réalité et ne pas attribuer à Ben Laden la responsabilité du retour des politiques d'austérité en Europe et du chômage aux États-Unis.

Quelques chiffres permettent de souligner cette remarque. Au mois d'août, la production industrielle avait baissé aux États-Unis pour le 11e mois consécutif, soit le recul le plus marqué depuis 1960 ! Le taux d'utilisation des capacités avait continué à baisser et n'était plus que de 76 % en Août, et même seulement de 63 % pour les secteurs de haute technologie. Le taux de chômage a fait un impressionnant bond en avant, pas-

sant de 4 % à la fin de l'année dernière à 4,9 % au mois d'août.

Va-t-on vers une récession ? En ce qui concerne l'Europe, la réponse ne fait plus beaucoup de doute, et c'est ce qui explique l'accueil inhabituellement sceptique de l'annonce du budget français. Fabius vient de commettre là une énorme erreur qui consiste à prendre les gens pour des imbéciles, comme si les prévisions de croissance, déjà glissantes, n'allaient pas être affectées. L'une des variables clés de transmission va passer par les importations américaines qui vont ralentir, quelle que soit la conjoncture intérieure, et par la probable baisse du dollar, qui correspond dorénavant mieux au bouclage du commerce extérieur américain.

Quant aux États-Unis eux-mêmes, deux scénarios sont possibles : l'enlèvement à la japonaise ou le rebond militaire. La manière dont le Congrès a dégagé en un clin d'œil 40 milliards de dollars, le double de ce que demandait Bush, montre que l'on va sans doute assister à une reprise des dépenses militaires, de sécurité et d'infrastructure. Cette relance va-t-elle suffire à prévenir ou compenser le ralentissement de la consommation des ménages, rien n'est moins sûr, et l'on risque un mouvement de faillite des ménages surendettés et/ou ruinés par le recul de la Bourse. On baptisera évidemment « perte de confiance » ce retournement du comportement des ménages qui avait pu être évité jusque-là mais qui devient probable, dans la mesure où l'injection d'argent ne produira ses effets qu'avec un certain délai, alors que la chute de la consommation des ménages représente une menace immédiate.

Quelle que soit la dureté du ralentissement aux États-Unis, la nouvelle période risque de se caractériser par une dissociation accrue entre une économie américaine éventuellement dopée par une reprise militaire, et le reste du monde mis à genou, et durablement enlisé dans une vague de récession néo-libérale. La situation de pays comme la Turquie, et surtout l'Argentine, déjà malmenés dans les mois récents, risque de devenir particulièrement critique.

Michel Husson