

Dans l'impasse capitaliste

Michel Husson, ébauche, 3 avril 2009

Sur son site consacré à « La finance globale et sa crise », François Morin envisage trois scénarios de sortie de crise¹ : continuité avec aménagements, rupture systémique sociale et recomposition alternative. Le moment est sans doute venu, en effet, de passer de l'analyse et de l'observation de la crise à la prospective. Ce texte est une première ébauche, provisoire, de réponse aux questions stimulantes soulevées par François Morin.

La continuité avec aménagements : ni crédible ni probable

Le premier scénario envisagé par François Morin est celui d'une « reconduction du capitalisme financier avec aménagements » qui serait selon lui « le scénario le plus crédible et le plus probable » même si « on peut se poser légitimement la question de savoir jusqu'à quand ». Cet énoncé soulève d'emblée une ambiguïté constitutive de la méthode des scénarios. Que les dirigeants à travers le monde essaient d'assurer la continuité de leur système en minimisant les aménagements à lui apporter, voire en se limitant à des simulacres d'aménagement, c'est une évidence qui saute aux yeux. Mais cela en fait-il pour autant un scénario « crédible » ou « probable » ?

Si la probabilité de mise en œuvre de ce scénario est très proche de l'unité, sa probabilité de réussite est beaucoup plus incertaine. Le « consensus » pour 2009 est ainsi résumé par François Morin : forte récession, mais sauvegarde de l'essentiel du système bancaire. Pour la suite des événements, il reprend à son compte un optimisme de commande « à la Trichet » et envisage « une récession courte qui s'achèverait dans la première partie de l'année 2010 ». Que ce soit le grand espoir des dominants, Trichet est là pour l'exprimer. Mais le seul reproche que François Morin adresse à ce scénario est que, faute de changer les règles du jeu, il aurait pour effet d'alimenter la prochaine bulle qui déboucherait à son tour sur une nouvelle crise encore plus profonde. Ce déport vers la crise n+1 est difficile à comprendre. La crise actuelle n'est-elle pas déjà une crise systémique d'une effrayante profondeur ? Le problème du scénario du statu quo n'est pas qu'il conduise à une nouvelle crise mais qu'il ne fasse pas sortir de la crise actuelle.

C'est pourquoi l'hypothèse d'une récession qui irait « au-delà de l'année 2010 » dessine un scénario beaucoup plus vraisemblable pour les raisons que donne d'ailleurs François Morin lui-même : « crise financière mal surmontée, restrictions de crédit prolongées, défaut de coordination des politiques ». On est donc en droit de penser que la plausibilité de réalisation de ce scénario est à peu près nulle et qu'il sera difficile d'éviter « une trop grave crise économique et donc [...] la crise sociale ». Ce pronostic s'appuie sur quatre raisons objectives pour lesquelles l'économie ne pourra « redémarrer d'elle-même ».

1. François Morin postule que l'engagement des capitaux publics permettra de recapitaliser les banques et surtout d'« apurer leurs actifs toxiques ». C'est un point décisif quant à la plausibilité d'une reprise mais il est loin d'être acquis. Mais la crise financière est loin d'être terminée. Il faut s'attendre à une longue période de défaillances et de sauvetages, comme le montrent les déboires à répétition d'AIG dont on ne sait pas si la dernière rallonge de 30 milliards de dollars permettra de faire face aux quelques 300 milliards de dollars de *credit default swaps* encore dans la nature. La crise hypothécaire elle-même n'est pas non plus pas résorbée. Au contraire, elle s'étend : un analyste financier cité par *The Economist*, « La première vague de la crise hypothécaire a été celle des subprimes. Nous sommes maintenant percutés par les Alt-A. Mais une vague encore plus grosse se profile à l'horizon et elle englobe tous les types de prêts »².

Les méthodes choisies y compris par le récent plan Geithner sont opaques et incertaines, alors même que la montagne de créances douteuses n'a pas vraiment fini de s'effondrer. L'histoire des plans successifs de sauvegarde pourrait plutôt être analysée comme une succession de réponses partielles qui en appellent d'autres, bref comme une sorte de marche hésitante vers la réelle solution au problème, à savoir la nationalisation.

¹ François Morin, « [Que faire ? Scénarios de sortie de crise](#) », mars 2009.

² « [Spreading mortgage losses](#) », *The Economist*, 5 Février 2009.

Dans son dernier rapport³, l'OCDE souligne les mérites d'un scénario à la suédoise par rapport au scénario à la japonaise et n'exclut plus le recours à la nationalisation, malgré des réserves embarrassées : « La nationalisation pourrait réduire la pression immédiate pour régler le problème des mauvaises dettes. Elle pose, toutefois, les problèmes d'économie politique associés à la prise de contrôle par l'État d'opérations commerciales ». Même *The Economist* s'est rallié à cette option « malheureusement inévitable » (*sadly unavoidable*)⁴.

Ce n'est donc pas le goût de la surenchère qui conduit à affirmer que la nationalisation est la seule solution rationnelle à terme mais le simple constat de ce flux continu de pertes, de faillites et de sauvetages. Et aussi les faiblesses des autres solutions : injecter de l'argent ne donne rien, c'est un puits sans fond ; accorder une garantie publique revient à transférer sur le budget des pertes potentielles énormes ; avec la bad bank, l'Etat rachète les actifs toxiques des banques, sauf que cette toxicité est évolutive et que personne ne sait quel pourrait être le « juste prix » des actifs pourris. Mais le fait d'aller à reculons vers cette solution et de ne l'adopter que de manière partielle et tardive va étirer le profil de la crise.

2. plus fondamentalement, le modèle US fondé sur le surendettement des ménages ne peut manifestement pas redémarrer à l'identique et l'on voit mal les solutions de rechange disponibles qui ne nécessiteraient que des « aménagements ».

3. la configuration de l'économie mondiale est remise en cause. L'incertitude la plus grande pèse désormais sur la trajectoire du dollar, sur l'ampleur et le financement du déficit US et sur la capacité - et la volonté - du reste du monde de financer la croissance US. Les déclarations des autorités chinoises sur l'éventualité d'une nouvelle monnaie internationale fondée sur l'extension des DTS confirment la rupture de l'arrangement entre la Chine et les USA. A terme, le recentrage de l'économie chinoise et ses besoins croissants en importations énergétiques⁵ vont tendre à réduire ses excédents, voire même son taux de croissance. De son côté, l'administration Obama compte imposer au reste du monde une bonne partie des conséquences de sa politique extrêmement expansionniste⁶.

4. derrière les grands discours sur la coordination, l'Europe est en train d'implorer en tant qu'entité économique. Le processus de fractionnement européen avait commencé bien avant la crise ; il franchit un seuil nouveau dans la mesure où les différents pays de l'Union sont inégalement frappés par la crise, en fonction du poids relatif de la finance, de l'immobilier et de l'automobile, et de leur mode d'insertion dans le marché mondial. Une véritable politique économique coordonnée est donc hors d'atteinte, d'autant plus que l'Union européenne s'est volontairement privée des institutions qui permettraient de la mener : pas de budget, pas de politique de change, pas de coordination fiscale. L'Europe de la concurrence est logiquement condamnée au chacun pour soi et l'on assiste à une véritable débâcle du mode de construction choisi. Tout cela non plus ne peut être réglé en quelques mois et nécessiterait une refondation complète du mode de fonctionnement de l'Union.

Le coût de la continuité

Interrogé dans la grande presse, l'économiste en chef de l'OCDE, Klaus Schmidt-Hebbel, reconnaît que « *Le pire des scénarios est en train de se matérialiser* »⁷. Mais il reste ferme sur les principes : « *La débâcle dans le secteur financier ne remet pas en question les effets bénéfiques des réformes recommandées des marchés de produits et du marché du travail* »⁸. Et l'OCDE raisonne déjà sur le coup d'après : « *Dès la reprise bien engagée, il sera urgent de mettre en application un programme de réduction du déficit public* »⁹.

« une fois la reprise bien engagée, la nécessité de réformer les politiques du marché du travail dans nombre de pays de l'OCDE doit revenir à l'ordre du jour. La Réévaluation de la Stratégie de l'OCDE

³ *Perspectives économiques de l'OCDE*, Rapport intermédiaire, Mars 2009.

⁴ « [In knots over nationalisation](#) », *The Economist*, 26 Février 2009.

⁵ voir Minqi Li, « [Peak Energy and the Limits to China's Economic Growth](#) », Political Economy Research Institute Working Paper, November 2008.

⁶ Patrick Artus, « [L'administration américaine a-t-elle perdu la raison ? Non, elle est totalement cynique](#) », *Flash Natixis* n°134, mars 2009.

⁷ [Libération, 4 mars 2009.](#)

⁸ [sur le site de l'OCDE.](#)

⁹ OCDE, projet d'Étude de la France.

pour l'emploi et Objectif croissance ont mis en évidence les politiques nécessaires pour améliorer les résultats du marché du travail et l'introduction de ces politiques à un stade précoce de la reprise pourrait assurer d'importants gains d'emploi et de fortes réductions du chômage.

C'est l'inconscient bourgeois qui s'exprime ici : les affaires vont redémarrer en 2010 et il faudra immédiatement éponger les dépenses excessives de 2009 en engageant un vaste plan d'austérité.

Il importe aussi d'assurer que les mesures mises en oeuvre pour faire face à la crise mais pouvant avoir des conséquences dommageables à long terme soient retirées de manière ordonnée. Ainsi, pour aider les personnes en difficulté, certains pays ont étendu la durée et les niveaux de la protection sociale. Si une telle action est compréhensible dans les circonstances actuelles, ces mesures devront être réduites lorsque l'activité se sera redressée.

Un autre type de mesure, introduite en réaction à l'augmentation du chômage dans les années 70 et qui s'est révélée ultérieurement difficile à abolir, est la réduction de l'offre de main-d'oeuvre au moyen de divers plans de préretraite. L'expérience passée et la nécessité à l'avenir de prolonger la durée de la vie active militent fortement contre l'expérimentation de telles mesures.

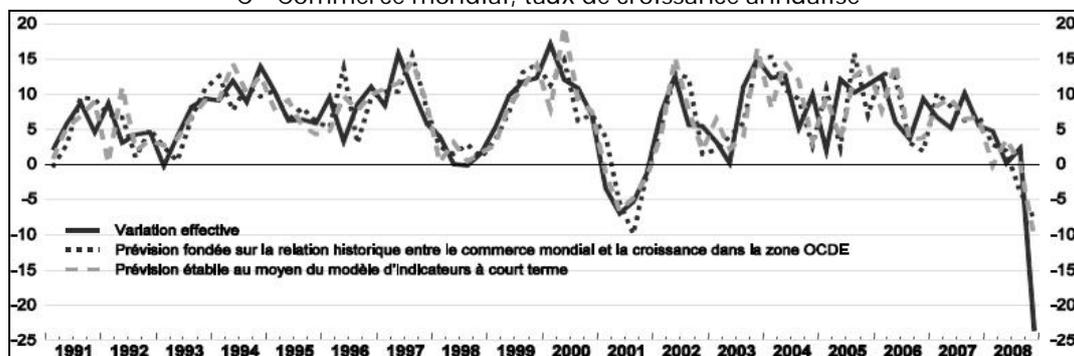
Graphique 3.
L'ampleur de la récession
A - Taux de chômage dans la zone euro



B - Ecart de production dans la zone OCDE

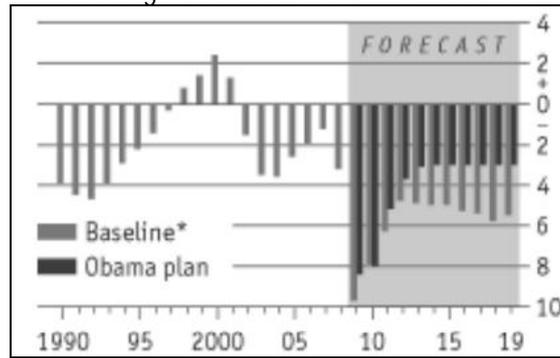


C - Commerce mondial, taux de croissance annualisé



Source : OCDE

Graphique 4
Solde budgétaire des Etats-Unis en % du PIB



Source : [The Economist](#).

Comment définir les conditions d'une véritable « sortie de crise » ?

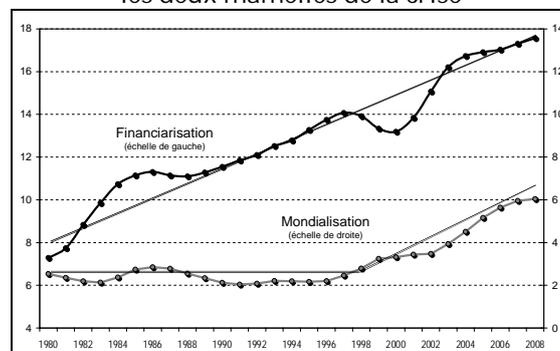
Les modalités d'une sortie de crise dépendent évidemment de l'analyse qu'on en fait. Si l'on considère que la crise trouve sa source dans les dérives de la finance, alors le *mix* relance + renflouement + régulation est adapté : il ne reste qu'à discuter le dosage. Il semble que c'est la position de François Morin, si l'on s'en tient à l'énoncé des trois objectifs essentiels à ses yeux et qui portent principalement sur la régulation des marchés monétaires et financier : 1) création d'un système de régulation global de la sphère monétaire et financière ; 2) rupture avec la norme financière qui impose des rentabilités non soutenables et 3) révision des formes actuelles de gouvernance des entreprises.

Mais c'est une remise en cause plus fondamentale qui doit être envisagée si la crise a des racines plus profondes. De ce point de vue, deux caractéristiques essentielles du capitalisme contemporain peuvent être pointées comme étant à l'origine de cette crise.

La première est ici baptisée « financiarisation » : elle est définie comme l'écart croissant entre le taux de profit - qui augmente grâce à la compression salariale - et le taux d'accumulation qui reste fluctuant mais plat. L'indicateur de financiarisation (voir graphique 1) est calculé comme la différence entre le taux de marge et le taux d'investissement sur l'ensemble Etats-Unis + Europe. Cet indicateur est tendanciellement à la hausse depuis le début des années 80, avec des baisses conjoncturelles lors des phases de reprise de l'accumulation (fin des années 80 et boom de la nouvelle économie à la fin des années 90).

La seconde source de crise se trouve dans les déséquilibres mondiaux liés principalement au déficit des Etats-Unis. L'indicateur de « mondialisation » ci-contre est calculé comme la somme des valeurs absolues des soldes courants rapportée au PIB mondial. Il est à peu près constant jusqu'en 1998 puis augmente régulièrement depuis cette date.

Graphique 1
Financiarisation et mondialisation :
les deux mamelles de la crise

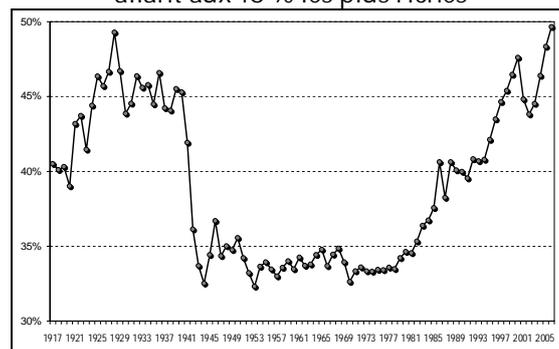


Sources : FMI, Ameco

Selon cette analyse, la bulle financière s'est donc nourrie du profit non investi et des déséquilibres de l'économie mondiale. Pour dégonfler la finance, il faut donc fermer les deux robinets qui l'ont alimentée, autrement dit : 1) rétablir la part salariale à un niveau correct et 2) « désintensifier » et rééquilibrer le commerce mondial. Il ne s'agit donc pas seulement de réguler une finance parasite mais de supprimer ou réduire les fonctions qu'elle remplissait dans une configuration structurellement inégalitaire. On peut alors imaginer le retour à un « néo-fordisme » caractérisé par une répartition capital-travail stabilisée à un niveau plus favorable aux salariés, après euthanasie des rentiers. Pour reprendre les termes de l'analyse de Kalecki¹⁰, l'alliance entre entrepreneurs et rentiers devrait être rompue et il faudrait revenir à une alliance entre entrepreneurs et salariés. L'économie serait recentrée sur la demande intérieure, l'intensité du commerce mondial serait réduite, l'investissement public écologique et les dépenses sociales joueraient un rôle moteur.

Un tel programme est d'une ampleur qui va bien au-delà des orientations actuelles. Pour ne prendre qu'un exemple, il ne s'agit pas seulement de fixer un plafond raisonnable aux revenus des patrons et des traders mais de revenir sur le transfert qui s'est opéré des salaires vers les dividendes. Ces derniers représentent en France 12 % de la masse salariale des sociétés non financières en 2007, contre 4 % en 1982. Aux Etats-Unis, il s'agit de faire redescendre la « courbe de Saez »¹¹ à son niveau pré-Reagan. Bref, il s'agit de revenir sur les inégalités qui ont nourri la finance (et qu'elle a ensuite renforcées) et on peut penser que les dominants ne sont pas prêts à envisager une telle auto-réforme et que le social-libéralisme n'est pas prêt à assumer le degré de conflictualité qui serait nécessaire pour instaurer un régime d'accumulation.

Graphique 2
Etats-Unis : part du revenu total
allant aux 10 % les plus riches



Le scénario de rupture systémique sociale **et** recomposition alternative

François Morin rappelle à juste titre que « personne ne sait jusqu'où l'économie productive va chuter, mais surtout personne ne peut prétendre sérieusement qu'elle pourra redémarrer d'elle-même ». Cela fonde son deuxième scénario qu'il juge cependant doté d'une « probabilité d'occurrence moins élevée que [le] scénario précédent ». On ne comprend pas vraiment pourquoi. Pour aller vite, on peut dire que le scénario réellement existant vise à revenir aussi vite que possible au « business as usual » à coup d'injection d'argent public et de simulacres de régulation.

Le scénario le plus probable est plutôt un mix des deux premiers scénarios : des politiques de sauvegarde du système et de maintien des acquis des dominants qui échouent à faire redémarrer la machine sur les mêmes bases et conduisent à une profonde crise sociale. Il n'est nul besoin d'invoquer à nouveau « la poursuite d'un cycle de bulles suivis de leur éclatement ». Avant d'en arriver là, on va très rapidement se heurter à la question des déficits publics. De ce point de vue, il n'est pas inutile de faire un tour du côté de l'OCDE

L'issue de ces conflits sociaux n'est considérée (dans ce scénario ?) que du côté négatif : « des dérives totalitaires ou bien des replis identitaires exacerbés (de type fasciste) ». Ne manque que la troisième guerre mondiale pour que le parallèle avec les années 30 soit parfait. Le descriptif n'exclut pas « une confrontation de type économique entre la zone dollar et la zone euro » mais oublie le face à face entre

¹⁰ Michael Kalecki, « [Political Aspects of Full Employment](#) », *Political Quarterly*, 1943 ; reproduit dans *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy*, Cambridge University Press, 1971.

¹¹ Emmanuel Saez, « [Striking it Richer: The Evolution of Top Incomes in the United States](#) », 2008.

la Chine et les Etats-Unis et semble pas voir que cette confrontation est déjà largement amorcée et que c'est elle qui risque de nourrir les dérives nationalistes.

Scénario 3 - La

La probabilité d'occurrence de ce troisième scénario est « pour l'instant faible ». Mais il est évidemment plus attrayant et c'est le versant lumineux du précédent. L'électrochoc de la crise conduit à une prise de conscience qui permet de mettre en œuvre de réelles mesures de sortie de crise. Relance de la demande « sociale et écologique », refondation du système financier et monétaire mondial, fiscalité redistributrice, création monétaire, pôles financiers publics, monnaie commune.

Sur ce dernier point (la monnaie commune), on ne peut partager le diagnostic de François Morin selon laquelle cette question ne se poserait ni pour les pays à réserves en dollars, ni pour les Etats-Unis. Au contraire, le déséquilibre fondamental engendré par le déficit commercial fait planer une incertitude sur la trajectoire du dollar, de l'économie des Etats-Unis et du recyclage en dollars des excédents. On apprend aujourd'hui (25 mars 2009) que Zhou Xiaochun, le gouverneur de la Banque centrale chinoise, propose une refonte du système monétaire mondial, où le dollar serait progressivement remplacé par les droits de tirages spéciaux du FMI comme principale monnaie de réserve mondiale. Les autorités chinoises ont également exprimé leur préoccupation quant à la valeur à long terme de leurs actifs en dollars.

Sur la question écologique, les indications de François Morin ne sont pas claires. Qu'entend-il exactement par monétarisation des certificats carbone de la Chine ? On peut se demander si le respect des contraintes écologiques passe par la marchandisation des puits de carbone et on est en droit de se demander si les organismes de micro-crédit peuvent jouer un rôle autre que marginal dans la gestion des enjeux écologiques.

Pour une reformulation de la problématique

A l'intérieur de chaque pays, c'est la contradiction capital-travail qui va s'approfondir. Il y a peu de choses dans les plans de sauvetage ou de relance en faveur des salariés alors que les entreprises vont saisir l'occasion de la crise pour rétablir les conditions de leur profitabilité. Enfin, les budgets publics vont être alourdis par les sommes englouties en faveur des banques et des entreprises, de telle sorte que les budgets sociaux devront être à nouveau réduits. La conjoncture politique des mois et des années à venir sera sans doute caractérisée par une course de vitesse entre la montée d'orientations de type nationalistes ou protectionnistes et celle des luttes sociales.

De quoi est-ce la crise ?