

Onde longue et crise contemporaine

Michel Husson (2003)

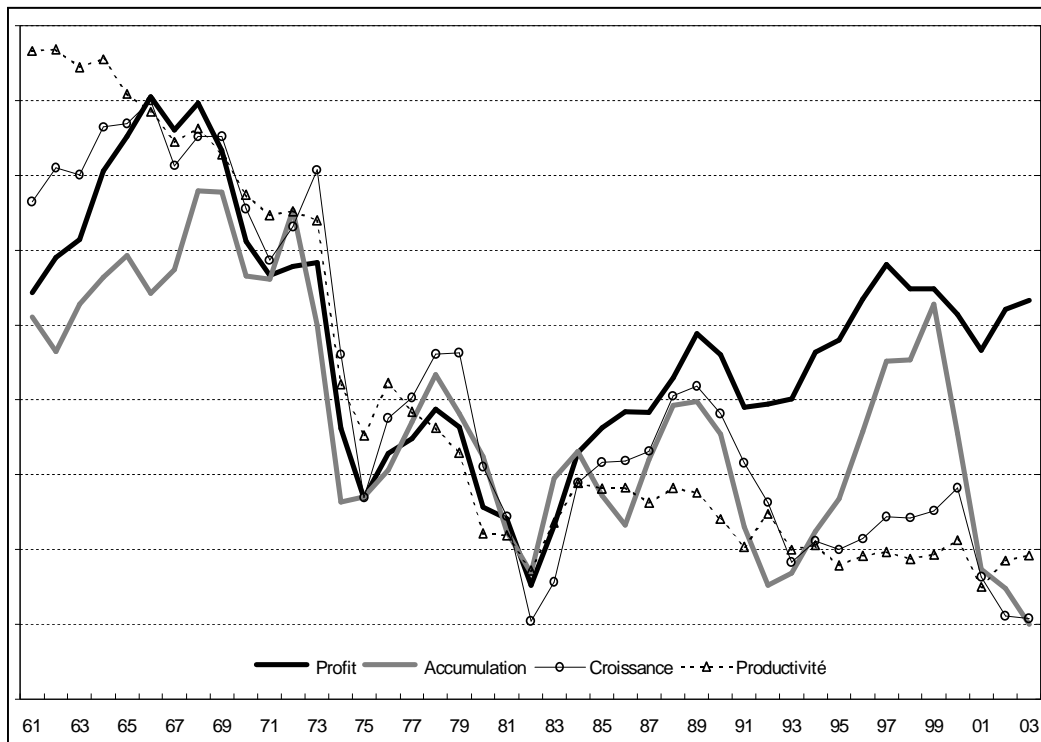
in Gilles Rasselet (dir.) *Dynamique et transformations du capitalisme*, L'Harmattan, 2007

Le capitalisme contemporain obéit à une configuration relativement inédite, qui associe un taux de profit élevé et un taux d'accumulation du capital médiocre. C'est à partir de ce constat que l'on se demandera pourquoi la phase actuelle du capitalisme n'a pas donné lieu à une nouvelle onde longue expansive. Un certain optimisme technologique a été déjoué par des performances décevantes, en dépit de la « nouvelle économie » qui aura été un phénomène circonscrit dans le temps et dans l'espace. On cherchera à montrer comment la divergence croissante entre critères de rentabilité et formes d'expression des besoins sociaux fait obstacle à l'émergence d'un modèle social adéquat. Cette absence, et la perte de légitimité qui en résulte, sont les symptômes d'une crise systémique qui conduit à un pronostic d'enlissement dans une « modernité régressive ».

Profit sans accumulation ?

Depuis le tournant néo-libéral intervenu au début des années 80, la reprise du taux de profit n'a pas entraîné une augmentation, durable et généralisée, de l'accumulation et de la croissance (graphique 1).

Graphique 1. Les courbes de l'économie capitaliste mondiale 1961-2003



Moyennes pondérées selon le PIB pour le « G6 » (Etats-Unis, Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie)
Source : OCDE, *Perspectives économiques*, 2003

La comparaison entre profit et accumulation permet de distinguer deux phases fortement contrastées. Jusqu'au début des années 80, ces deux grandeurs varient de concert ; elles fluctuent à des niveaux élevés durant les années 60 puis se mettent à baisser, en deux temps,

d'abord les Etats-Unis, puis le Japon et l'Europe. La reprise qui se situe entre les deux chocs pétroliers ne freine cette chute que de manière transitoire. Les deux autres courbes, celles de la croissance et de la productivité évoluent en phase. C'est donc l'ensemble du cercle vertueux des années fordistes qui se dérègle. La dynamique du capital, mesurée par ces quatre variables fondamentales, fait apparaître une grande cohérence, dans la prospérité comme dans la crise.

L'histoire qui suit, celles des deux dernières décennies, peut se résumer ainsi : le taux de profit tend à se rétablir régulièrement (au moins jusqu'en 1997) mais il ne réussit pas à entraîner les autres variables, ou seulement de manière transitoire. A la fin des années 80, l'économie mondiale semble dopée par le krach de 1987 et, contre toute attente, semble redémarrer de plus belle. La croissance reprend et, avec elle, l'accumulation. Il est amusant de rappeler que cette période est caractérisée par un regain d'intérêt pour les cycles longs. Les articles de presse et les déclarations optimistes se multiplient alors, pour annoncer vingt nouvelles années de croissance.

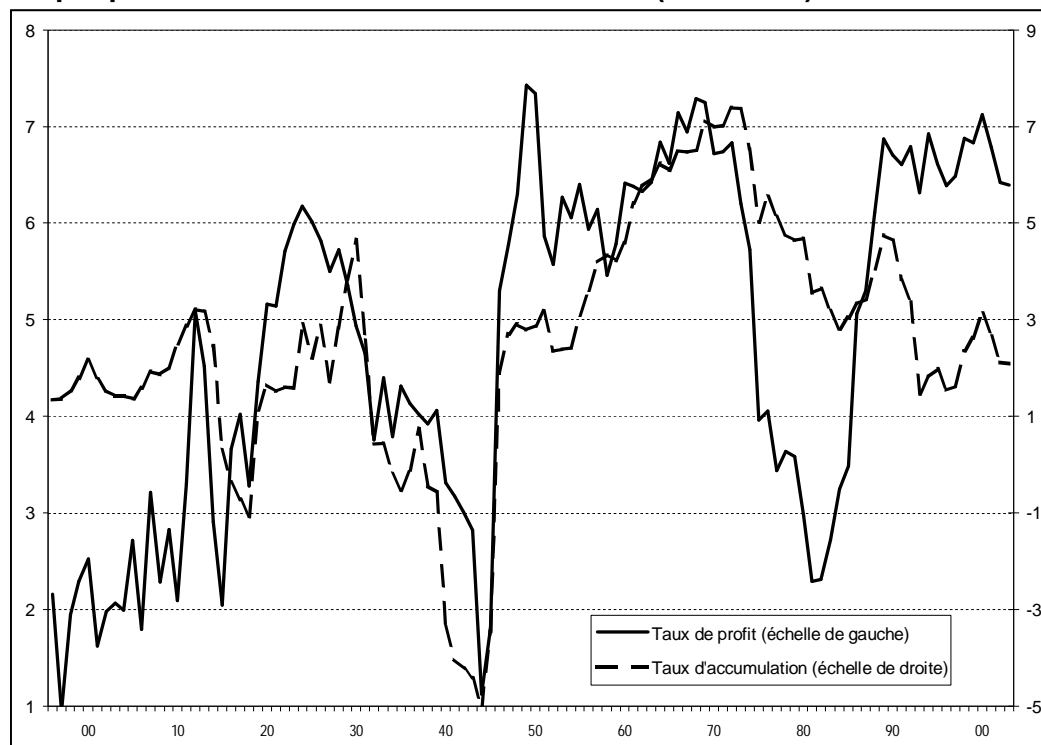
Le soulagement d'avoir évité une crise profonde qui menaçait depuis le tournant vers l'économie de l'offre conduit à une forme d'euphorie que l'on retrouvera un peu plus tard avec la « nouvelle « économie ». Les plus sceptiques se préparent presque, en leur for intérieur, à admettre l'entrée dans une nouvelle phase. Encore plus que la foi dans les technologies, ce sont les références au toyotisme qui jouent un rôle idéologique majeur dans ce climat. Le « nouveau modèle de travail » semble être la source de nouveaux gains de productivité, et sa généralisation est perçue comme le vecteur d'un nouveau mode de régulation. Il faut malheureusement déchanter assez vite. Le retournement s'effectue dès le début des années 90 (un peu avant la guerre du Golfe), et il conduit à une récession particulièrement sévère en Europe. C'est à partir de ce moment aussi, mais on n'en prendra conscience qu'un peu plus tard, que le Japon s'enlise dans une croissance à peu près nulle.

Toujours sur le même graphique 1, on peut repérer l'espoir suscité par la « nouvelle économie ». La période 1996-2000 est marquée par une reprise très marquée de l'accumulation qui semble pratiquement combler l'écart avec le niveau atteint par le taux de profit. Mais, cette fois encore, le mouvement ne dure pas, et se retourne pour des raisons très classiques. Il ne s'est de toute manière pas étendu au reste du monde : la reprise en Europe a d'autres ressorts que les nouvelles technologie et demeure un épisode conjoncturel. Enfin, sauf peut-être aux Etats-Unis, la « nouvelle économie » n'a pas qualitativement inversé une tendance historique de ralentissement de la productivité du travail. C'est sans doute là que se trouve la cause profonde qui empêche d'entrer dans une nouvelle onde longue expansive.

Au cœur du débat : le taux de profit

La question essentielle est donc de savoir pourquoi le rétablissement du profit n'a pas été suffisant pour tirer vers le haut l'accumulation et la croissance. Plusieurs réponses ont été proposées, et la plus simple consiste à contester la restauration du taux de profit, ou à dire qu'elle est encore insuffisante. Cela peut se faire sur la base d'un syllogisme orthodoxe consistant à raisonner de la manière suivante : le taux de profit est le moteur de l'accumulation, or l'accumulation ne redémarre pas ; c'est donc que le taux de profit n'a pas encore atteint le seuil de déclenchement qui marque l'entrée dans une reprise durable. Il suffit pourtant de consulter le graphique 2 pour vérifier que la situation qui existe depuis 20 ans est une exception par rapport à l'ensemble des deux ondes longues du XXème siècle : jamais auparavant, on n'a pu enregistrer une montée du taux de profit à ce point incapable d'entraîner le taux d'accumulation.

Graphique 2. Profit et accumulation en France (1896-2003)



Sources : Pierre Villa, *Un siècle de données macroéconomiques*, INSEE Résultats n°303-304, 1994 ; OCDE, *Perspectives économiques*, 2003.

On peut également contester les évaluations standard du taux de profit. C'est une critique depuis longtemps développée par Anwar Shaikh qu'il reprend à l'occasion d'un débat avec Brenner¹. Shaikh expose de manière très claire sa conception de la mesure du taux de profit. Il lui semble préférable de rapporter le profit à un stock de capital brut qui cumule les investissements successifs sans défalquer la valeur transmise aux marchandises, autrement dit l'amortissement. Ce choix est difficilement justifiable parce qu'il ne tient pas compte du fait qu'une partie de l'amortissement est utilisée pour financer l'achat de nouvelles machines. Une partie du capital tend à être comptée deux fois : une fois au moment de l'investissement, une autre fois quand l'amortissement finance un nouvel ajout au capital fixe. Avec une telle comptabilité, la valeur du capital tend à augmenter plus vite que la valeur produite, de telle sorte que le taux de profit tend effectivement à baisser de manière à peu près uniforme. C'est ce que l'on a vérifié, à partir des données de Duménil et Lévy : en calculant un capital « à la Shaikh », on engendre effectivement une baisse à peu près continue du taux de profit (graphique 3).

¹ Anwar Shaikh, « Explaining the Global Economic Crisis », *Historical Materialism* n°5, winter 1999 ; Robert Brenner, *The economics of global turbulence*, *New Left Review* n°229, 1998.

Graphique 3. Deux mesures du taux de profit aux Etats-Unis



Calculs propres à partir de : Gérard Duménil et Dominique Lévy
Base de données sur les Etats-Unis <<http://www.cepremap.ens.fr/~levy/uslt4x.txt>>

On retrouve une approche semblable chez les « temporalistes », notamment Alan Freeman et Andrew Kliman. Ils extrapolent indûment leur approche (correcte) du fameux problème de la transformation pour revendiquer d'un point de vue théorique ce choix de la mesure du capital. Freeman explicite ce lien entre stock de capital et investissement, qu'il baptise « loi de l'accumulation ». Son principe de base est clair : le stock de capital croît exactement en raison de ce qui lui est ajouté par l'investissement. Si le stock initial est de 1000, et le flux d'investissement annuel de 100, le stock de capital vaudra successivement 1000, 1100, 1200, etc. « Voilà *pourquoi* l'accumulation conduit à la baisse du taux de profit » insiste Freeman², pour qui la fameuse loi de la baisse tendancielle du taux de profit « ne fait qu'exprimer » la loi de l'accumulation.

Kliman³ propose un schéma semblable et introduit explicitement une distinction entre le taux de profit temporel, qui reflète le taux de rendement interne, et le taux de profit aux coûts de remplacement. Le premier tend à baisser, tandis que le second augmente, de telle sorte qu'il devient « une mesure de moins en moins adéquate de la croissance réelle de la valeur ». Dans son commentaire à un exemple numérique, Kliman insiste pour dire qu'il peut illustrer la baisse du taux de profit « même en l'absence de toute information sur la productivité ». Une telle proposition est absolument irrecevable mais résulte de la définition du capital : la masse de valeur incorporée ne cesse d'augmenter avec l'investissement, en dépit du fait qu'une partie de cette valeur se transmet aux marchandises produites. Le travail mort croît indéfiniment, alors que le travail vivant augmente très lentement. Dans un tel schéma où il est calculé sur un stock de capital qui comprend l'accumulation au cours du dernier siècle, le taux de profit, effectivement, ne peut que baisser. Mais dès qu'on le calcule correctement, son évolution est

² Alan Freeman « Crisis and the Poverty of Nations :Two Market Products Which Value Explains Better » *Historical Materialism* n°5, winter 1999.

³ Andrew J. Kliman, *Debt, Economic Crisis, and the Tendential Fall in the Profit Rate. A temporal perspective*, mimeo, mai 1999 <<http://www.ucm.es/info/bas/ec/textos/kliman1.htm>>

indéterminée, en ce sens qu'elle dépend de la vitesse de croissance relative de trois éléments : la productivité du capital, le rapport capital-produit, et le salaire réel.

Parasitisme financier ?

Une autre ligne d'explication conduit à dire que le taux de profit a effectivement augmenté, mais qu'il a été parasité par la croissance des revenus financiers de sorte que le taux de profit d'entreprise (ce que Marx appelait le taux de profit « industriel ») ne s'est pas rétabli significativement. C'est la thèse soutenue par Duménil et Lévy⁴ : « le taux d'accumulation est commandé par le taux de profit retenu et la remontée du taux de profit avant versement des intérêts et dividendes fut confisquée par la finance ». On pourrait contester le mode de calcul consistant à défalquer du profit, non seulement les intérêts mais aussi la « dévalorisation de la dette nette par l'inflation ». Mais surtout, cette corrélation est en grande partie comptable, puisque l'excédent brut d'exploitation se ventile (aux impôts près) entre revenus financiers et investissement. Qu'en retirant les revenus financiers du profit total, on retombe sur l'accumulation ne devrait pas étonner.

C'est le mot « confisquée » qui fait problème. On pourrait très bien envisager que la distribution de revenus financiers ne soit pas incompatible avec l'accumulation mais revienne financer de manière externe l'accumulation des entreprises. Ce qu'il faut expliquer, ce n'est pas que les flux financiers sortent par la porte, mais qu'ils ne reviennent pas par la fenêtre. Tout le raisonnement suppose que le taux d'autofinancement est égal à 100 %, autrement dit que l'accumulation est intégralement financée sur le profit « retenu » : c'est à peu près ce que l'on observe en moyenne, en tout cas en France, mais il ne s'agit pas d'une règle générale. D'ailleurs, toute reprise cyclique de l'investissement entraîne une baisse du taux d'autofinancement.

Sur le fond, une telle présentation tend à inverser l'ordre des déterminations en confondant l'extraction de la plus-value et sa répartition, l'effet et la cause, et donc la question et la réponse. Le fait à expliquer – la question posée – porte sur la croissance de la plus-value non accumulée. La réponse ne peut pas être que cette croissance s'explique par celle de la sphère financière, qui est une modalité de redistribution de la plus-value. C'est au contraire la croissance de la sphère financière qui s'explique par celle de la plus-value non accumulée. Plutôt que de présenter la financiarisation comme une ponction sur le profit global, qui l'empêcherait de s'investir productivement, il faut l'envisager sous l'angle de la distribution de cette plus-value. Où va-t-elle en tant que valeur extraite à travers le processus d'exploitation ?

Dans la version « parasitaire » de la financiarisation, tout se passe comme si cette valeur s'évanouissait dans une « sphère spéculative » et c'est ce que suggère la notion de « confiscation ». En réalité, elle est redistribuée à travers les circuits compliqués de la finance pour être finalement consommée par les détenteurs de revenus financiers. Si une partie significative de ces sommes étaient réinvesties, cela devrait se traduire par une élévation du taux d'accumulation qui, justement, ne se produit pas.

Sur un plan plus théorique, ces approches de la finance renvoient à deux théories de la valeur et du profit. La première est additive, en ce sens que le profit global est la somme de ses incarnations, profit industriel d'un côté et profit financier de l'autre, de sorte que l'on peut construire une sorte de théorie du portefeuille, très en vogue : le taux d'accumulation serait faible parce que le profit financier étant supérieur au profit industriel, les capitalistes préféreraient spéculer plutôt qu'investir. Cette critique du capitalisme est sans doute populaire, mais sur le fond très formaliste, car elle repose sur un véritable fétichisme de la finance selon laquelle la Bourse est un moyen de créer de la valeur au même titre que l'exploitation du travail⁵.

⁴ Gérard Duménil et Dominique Lévy, *Crise et sortie de crise*, PUF, 2000.

⁵ Michel Husson, « Contre le fétichisme de la finance », *Critique communiste* n°149, 1997

Si l'on considère au contraire que la valeur existe préalablement à sa répartition, alors c'est la raréfaction de lieux d'accumulation rentable qui engendre la redistribution de plus-value sous forme de revenus financiers, et non la finance qui s'oppose ou se substitue à l'investissement productif. La sortie de la phase régressive se heurte ainsi à des obstacles bien plus fondamentaux que le parasitage financier qui doit plutôt être considéré comme un symptôme de ces difficultés.

L'optimisme technologique

Dans un article récent⁶, donne un bel exemple d'optimisme, typique d'une certaine approche des cycles longs : « Il est raisonnable d'espérer le déclenchement d'un Kondratieff de hausse vers le tournant du siècle. En effet, le vieillissement des infrastructures et des biens d'équipement doit entraîner, à terme, une reprise spontanée de l'investissement de remplacement indispensable pour assurer la satisfaction des besoins incompressibles des populations (...) D'autre part, les inventions scientifiques réalisées durant les décennies passées et précieusement conservées dans des cartons n'attendent qu'un changement d'atmosphère pour se métamorphoser en innovations-produits, facteur supplémentaire qui renforcera le Kondratieff de hausse ». On peut trouver chez un disciple de Mandel⁷, l'affirmation selon laquelle « l'expansion économique de la dernière décennie [aux Etats-Unis] fait partie d'une onde longue d'expansion capitaliste qui a commencé au début des années 80 ».

Ces pronostics reposent sur deux erreurs assez répandues. La première consiste à fonder l'optimisme sur la technologie, la seconde à ignorer les spécificités de la croissance aux Etats-Unis. Dans la théorie des ondes longues, il existe effectivement un lien organique entre la succession d'ondes longues et celle des révolutions scientifiques et techniques. Mais cette mise en relation ne peut se ramener à une vision néo-schumpeterienne où l'innovation serait en soi la clé de l'ouverture d'une nouvelle onde longue. De ce point de vue, les mutations liées à l'informatique constituent à n'en pas douter un nouveau « paradigme technico-économique » – pour reprendre la terminologie de Freeman et Louçã dans leur remarquable ouvrage⁸ – mais cela ne suffit pas à fonder une nouvelle phase expansive, comme ils semblent le suggérer. Le destin de la « nouvelle économie » peut être analysée comme un test en grandeur nature.

Nouvelle économie » ou cycle *high tech* ?

Toute la question est de savoir si la reprise de la productivité aux Etats-Unis est un phénomène durable. La plupart des éléments disponibles montrent qu'il s'agit plutôt d'un cycle *high tech*. Jusqu'en 1995 environ, le cycle économique s'est d'ailleurs normalement déroulé aux Etats-Unis et c'est en réalité sur une période très courte (1996-2000) qu'ont été repérés des comportements atypiques, et notamment l'accélération de la productivité, à mettre en rapport avec un taux d'investissement supérieur de l'ordre de trois points de PIB à sa moyenne (graphique 4).

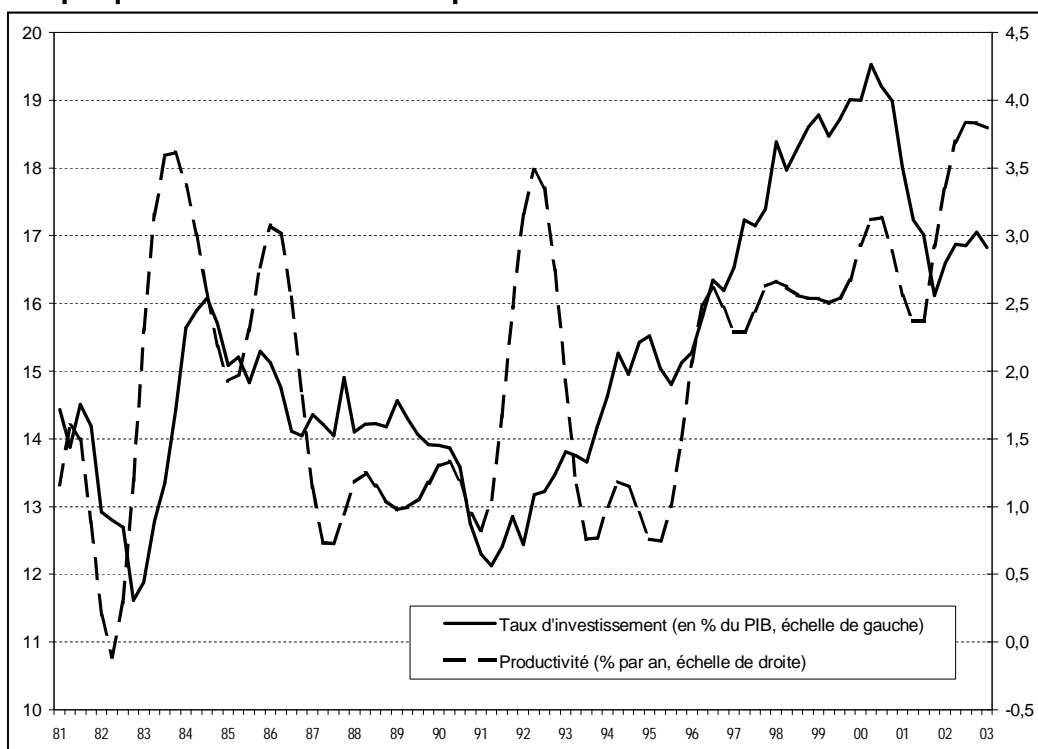
<<http://hussonet.free.fr/finance.pdf>>

⁶ Luigi Scandella, « Le cycle Kondratieff et l'économie-monde », *Problèmes économiques* n°2599, 1999. Du même auteur : *Le Kondratieff : essai de théorie des cycles longs économiques et politiques*, Economica, 1998.

⁷ Charlie Post, « USA: economic consequences of the war. Who gets the goods ? », *International Viewpoint* n°349, May 2003.

⁸ Christopher Freeman et Francisco Louçã, *As time goes by, From the Industrial Revolutions to the Information Revolution*, Oxford University Press, 2002.

Graphique 4. Investissement et productivité du travail aux Etats-Unis



Sources : Bureau of Economic Analysis <<http://www.bea.gov>>
Bureau of Labor Statistic <<http://www.bls.gov>>

Le lien entre les gains de productivité et l'investissement apparaît clairement et peut être confirmé à l'aide d'une équation économétrique ; estimée sur longue période (1961-1994), elle restitue convenablement l'évolution de la productivité du travail en fonction de l'intensité capitaliste, de la croissance et de sa variation (encadré 1).

Encadré 1

Une estimation économétrique de la productivité du travail aux Etats-Unis

$$\text{prod} = 0,54 \text{ kn} + 0,45 \text{ q} + 0,33 \text{ dq} - 0,64$$

(3,5) (4,7) (4,9) (1,3)

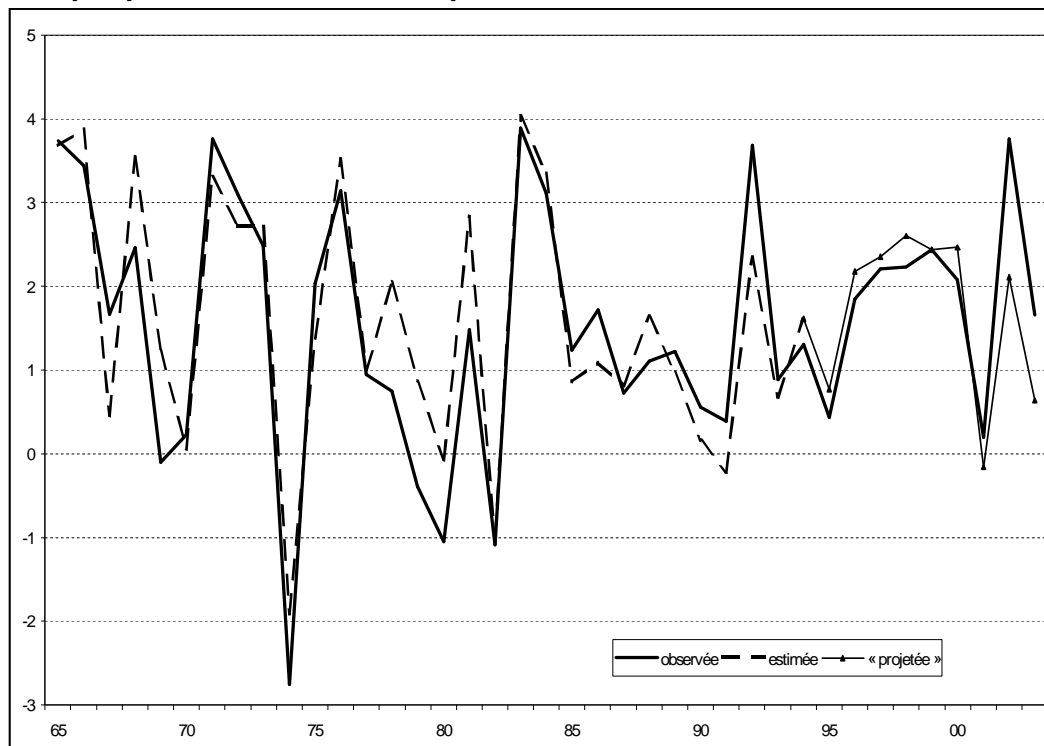
1961-1994 $R^2 = 0,75$

- prod taux de croissance de la productivité du travail
- kn taux de croissance du capital par tête
- q taux de croissance de la production
- dq variation du taux de croissance de la production

Cette relation a ensuite été utilisée en projection, sur la période 1995-2003, sur laquelle la productivité du travail a été estimée en fonction des valeurs observées pour les variables explicatives (graphique 5). Sur la période de la « nouvelle économie » (1996-2001) l'équation restitue correctement l'évolution de la productivité du travail. Elle sous-estime le rebond récent qui semble coïncider aux Etats-Unis avec les inflexions cycliques (+3,9 % de productivité en 1983 ; +3,7 % en 1992 ; +3,8 % en 2002). Rétrospectivement, les gains de productivité associés à la « nouvelle économie » n'ont rien d'exceptionnel par rapport aux évolutions passées : l'effort d'investissement et une demande soutenue suffisent à en rendre compte.

Cette analyse suggère que la croissance plus soutenue de la productivité du travail n'est pas un acquis irréversible des nouvelles technologies, indépendant du taux d'investissement et du dynamisme de la demande⁹.

Graphique 5. Croissance de la productivité du travail aux Etats-Unis



Source : OCDE, *Economic outlook*

Suraccumulation et baisse du taux de profit

Cette analyse de la productivité est centrale, parce que c'est seulement sa croissance plus soutenue qui pourrait permettre d'envisager un nouveau mode de croissance reposant notamment sur un niveau plus élevé de taux de profit. Dans le champ du marxisme, une décomposition binaire du taux de profit renvoie à la formule classique qui le fait dépendre du taux d'exploitation et de la composition organique du capital. Mais ces deux dernières grandeurs ne sont pas séparables, puisque l'une et l'autre dépendent de la productivité du travail.

La trajectoire du taux de profit dépend donc de l'évolution relative du salaire réel, de la productivité du travail et de l'efficacité du capital. Le taux de profit n'est donc pas seulement une mesure de la rentabilité du capital, dans la mesure où il obéit à trois grandes déterminations : la « fonction de production » (efficacité productive), l'« étendue du marché » (débouchés) et la « norme salariale » (partage de la valeur ajoutée et réalisation) qui font de lui un indicateur synthétique. Cette approche s'inspire de celle de Mandel, qui distingue quant à lui six « variables partiellement indépendantes »¹⁰, et soutient que « l'histoire du capitalisme, à la fois

⁹ On rejoint ici la thèse assez pessimiste du journaliste de *Business Week*, qui avait pourtant inventé le concept de « nouvelle économie ». Voir Michael J. Mandel, *The coming Internet depression*, Basic books, New York, 2000.

¹⁰ Ernest Mandel, *Der Spätkapitalismus*, Suhrkamp Verlag, Frankfurt, 1972 ; édition française : *Le troisième âge du capitalisme*, Les Editions de la Passion, 1997. Les six variables sont : 1) la composition organique du capital en général et dans les deux sections ; 2) la répartition du capital constant entre capital fixe et capital variable ; 3)

histoire du développement de ses contradictions et de sa logique interne, ne peut être appréhendée et comprise qu'en fonction du jeu combiné de ces six variables. Les fluctuations du taux de profit sont le séismographe de cette histoire, parce qu'elles expriment le plus clairement le résultat de ce jeu combiné ». Ce point de vue implique aussi que le rétablissement du taux de profit peut revêtir une signification différente selon qu'il est obtenu par un blocage salarial, par un regain de productivité ou par un ralentissement de la substitution capital-travail.

De manière synthétique, on peut dire que le taux de profit va monter ou baisser selon que l'augmentation du salaire réel est ou n'est pas compensée par l'amélioration de la « productivité globale des facteurs », définie comme une moyenne pondérée de la productivité du travail et de la productivité du capital.

La dialectique de l'ancien et du nouveau est difficile à manier. L'effondrement des illusions fondées sur la nouvelle économie permet d'éclairer un certain nombre de débats et de mettre à mal un certain nombre de théorisations hâtives. Le modèle de capitalisme patrimonial proposé par Michel Aglietta¹¹ n'aura pas résisté à la nouvelle conjoncture. Son hypothèse fondamentale était que la « net économie » allait procurer au capitalisme une source renouvelée de productivité permettant de stabiliser le taux de profit à un niveau élevé tout en redistribuant une partie du produit, non sous forme de salaire mais sous forme financière. Les nouvelles technologies étaient invoquées, dans la plus belle tradition du marxisme vulgaire, comme la source automatique, non seulement de nouveaux profits, mais aussi d'un nouveau modèle social. Ce soufflé est aujourd'hui retombé et ces constructions abstraites n'ont pas résisté aux coups de boutoir des vieilles lois et des vieilles contradictions capitalistes.

L'optimisme de la « nouvelle économie » prenait en outre appui sur deux autres caractéristiques supposées de la croissance récente : les gains de productivité seraient relativement peu coûteux en capital et la baisse du taux de chômage ne conduirait pas à un dérapage inflationniste.

Les pronostics optimistes sur le coût de l'investissement invoquaient la baisse du prix relatifs des biens d'équipement correspondant aux nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC). Autrement dit, on achète beaucoup d'ordinateurs, mais des ordinateurs dont le prix est en baisse, de telle sorte que cette baisse de prix compense l'augmentation du volume de capital. Cette idée est vraie sectoriellement, mais fautive globalement. L'investissement en nouvelles technologies a été très concentré dans un petit nombre de secteurs où la compensation par la baisse des prix a effectivement joué, mais ce n'est pas vrai pour l'ensemble des entreprises : le taux d'investissement en pourcentage du PIB reste très élevé, même si on le mesure aux prix courants. Mais ce n'est pas tout : le capital est une grandeur à plusieurs dimensions qui dépend aussi de sa vitesse de rotation, autrement dit de sa durée de vie. Or, les nouveaux biens d'équipement se caractérisent par un taux de dépréciation très élevé¹² et l'alourdissement du capital qui en résulte n'a pas été neutralisé par les effets-prix.

De ce point de vue, le cycle *high tech* présente une combinaison qui n'est pas forcément optimale du point de vue du profit. Depuis le milieu des années 80, l'économie des Etats-Unis était caractérisée par une augmentation régulière de la « productivité » du capital, autrement dit par une baisse du volume de capital par unité produite. Sur cette même période, le salaire réel et la productivité du travail progressaient parallèlement à un rythme assez faible, un peu inférieur à 1 % par an. Dans ces conditions, le taux de profit se rétablit régulièrement en raison

l'évolution du taux de plus-value ; 4) l'évolution du taux d'accumulation ; 5) la durée du cycle de renouvellement du capital ; 6) les relations d'échange entre les deux sections.

¹¹ voir notamment Michel Aglietta, *Le capitalisme de demain*, Note de la Fondation Saint-Simon, 1998.

¹² Stacey Tevlin et Karl Whelan, « Explaining the investment boom of the 1990s », *Finance and Economics Discussion Series* n° 2000-11, Federal Reserve System <<http://econpapers.hhs.se/paper/fipfedgfe/2000-11.htm>>

des économies en capital¹³. La « nouvelle économie » bouleverse ce schéma en introduisant un supplément de productivité du travail ; mais ce dernier se révèle coûteux du point de vue de l'alourdissement du capital, et s'accompagne de risques accrus de revendications salariales.

Graphique 6. Profit et accumulation aux Etats-Unis



Source : Bureau of Economic Analysis <<http://www.bea.gov>>

Marx is back, a pu titrer l'économiste Patrick Artus, qui n'est pourtant pas un radical¹⁴. Mais pour qui se donne la peine d'aller y voir, la fin de la nouvelle économie provient d'un recul du taux de profit qui lui-même résulte d'une suraccumulation de capital. On a eu un peu plus de productivité du travail, mais elle a été chèrement payée par un surinvestissement finalement coûteux. Tant que les profits escomptés étaient à la hausse, l'extraordinaire autonomisation des cours boursiers par rapport aux « fondamentaux » a pu sembler être le trait durable d'une nouvelle manière de créer de la valeur. A partir du moment où les profits réellement perçus baissaient, on entrait dans une « crise des ciseaux » : la courbe du profit ne montant pas au ciel, il fallait que celle de la Bourse redescende sur terre.

En réalité, il suffisait de consulter les statistiques officielles pour constater que le taux de profit avait commencé à baisser aux Etats-Unis dès 1997-98¹⁵, alors que le taux d'accumulation se maintenait à un niveau élevé (graphique 6). Le retournement de la rentabilité pouvait s'observer directement sur les profits des entreprises qui baissent de 858 milliards de dollars en 1997 (3ème trimestre) à 687 milliards en 2001 (3ème trimestre).

Cette baisse récente du taux de profit ne résulte pas seulement de l'augmentation de la composition organique du capital, mais aussi d'une baisse du taux d'exploitation : entre 1997 et 2001, la masse des salaires augmente de 30 % entre 1997 et 2001, et le PIB de 21,5 %. Comme l'investissement a continué entre-temps, on débouche assez logiquement sur une

¹³ Gérard Duménil et Dominique Lévy, *Crise et sorties de crise*, PUF, 2000.

¹⁴ Patrick Artus, *Karl Marx is back*, CDC Flash n°4, janvier 2002 <<http://hussonet.free.fr/marx2fr.pdf>> et en anglais : <<http://hussonet.free.fr/marx2e.pdf>>

¹⁵ Michel Husson, « 2001, ou le grand retournement conjoncturel », *Inprecor* n°463/464, octobre-novembre 2001.

suraccumulation qui se manifeste par la constitution de capacités excédentaires par rapport aux conditions de la rentabilité. En août 2001, le taux d'utilisation des capacités de production atteint 76,2 %, son point le plus bas depuis la récession de 1982. Cette chute touche particulièrement les industries de haute technologie, où le taux d'utilisation des capacités passe de 88 % en 1995 à 63,4 % en 2001. Ce sont donc les secteurs symboliques de la « nouvelle économie » qui se trouvent les plus touchés par le retournement conjoncturel qui marque la fin de la « nouvelle économie ».

Les déboires de la « nouvelle économie » jettent donc un doute général sur l'optimisme technologique, qui n'épargne pas certaines lectures marxistes. Dans une contribution récente, Duménil et Lévy¹⁶ dressent un parallèle entre la phase actuelle et la sortie de la Grande Dépression à la fin du XIX^{ème} siècle. Ils évoquent, certes avec prudence, une « sortie de crise structurelle », en soulignant que « bien des traits qui définissaient les années 1970 et le début des années 1980 comme crise structurelle sont en voie de disparition ». Cette appréciation positive repose sur le pronostic d'un « nouveau cours favorable du changement technique », plus précisément d'une « tendance à la hausse de la productivité du capital [qui] commande la hausse du taux de profit ». On a vu que cette tendance n'était guère évidente dans le cas des Etats-Unis. Elle l'est encore moins si l'on raisonne sur l'ensemble de l'économie mondiale.

La structuration de l'économie mondiale

L'autre grande illusion portée par la « nouvelle économie » était en effet que le nouveau paradigme allait s'étendre au reste du monde. Là encore, ce pronostic reposait sur une ignorance des spécificités de la croissance aux Etats-Unis. Ses deux principaux ressorts étaient en effet les suivants : d'une part, une croissance de la propension à consommer, avec une chute du taux d'épargne des ménages de près d'un point chaque année ; d'autre part, un boom technologique sous-tendu par un effort d'investissement soutenu. Même dans la nouvelle économie, il est difficile d'épargner moins et d'investir plus sans un besoin de financement croissant. Là non plus, l'économie des Etats-Unis n'a pas pu s'affranchir de ces lois anciennes et c'est finalement les entrées de capitaux européens et japonais (ou rapatriés au moment de la crise financière) qui sont venus financer le cycle « high tech » sur la base d'une réaffirmation de la domination états-unienne.

Cette configuration est instable, et elle l'est encore plus après le 11 septembre. Tout indique que l'orientation de Bush consiste à donner à l'économie des Etats-Unis les moyens d'une croissance maintenue, quel que soit le prix à payer par le reste du monde. La politique des Etats-Unis va se dérouler dorénavant autour du slogan « croissance chez nous à tout prix » ce qu'illustre le tournant protectionniste et l'amorce de baisse compétitive du dollar. La disparition de l'excédent budgétaire et les mesures protectionnistes unilatérales prises sur l'acier, l'agriculture ou les médicaments génériques confirment cette volonté. Dans ces conditions, il peut paraître utile de réduire le déficit extérieur, et le moyen le plus simple est d'autoriser une baisse du dollar. Ce qu'on perd en entrée de capitaux, on le gagne en parts de marché. Cette dévaluation de fait du dollar risque d'avoir sur la croissance européenne des effets similaires à ceux qui ont découlé au Japon d'une surévaluation durable du yen, et on aurait donc tort d'apprécier favorablement la remontée de l'euro à l'égard du dollar. Il n'y a pas de solution coopérative à ces difficultés, le succès de l'opération dépend en grande partie de l'évolution des rapports politiques entre Europe et Etats-Unis, et de la capacité de ces derniers à faire payer par le reste du monde le soutien de leur propre conjoncture. C'est pourquoi aussi le clivage Europe/Amérique va devenir l'axe central de ces tensions dans les années à venir.

¹⁶ Gérard Duménil et Dominique Lévy, « Sortie de crise, menaces de crises et nouveau capitalisme » dans *Une nouvelle phase du capitalisme*, Séminaire marxiste-Enjeux contemporains, Syllepse, 2001. Les auteurs avancent par exemple que : « si l'on entend par changement de cours du capitalisme le basculement d'une période de diminution de la rentabilité du capital et de ralentissement de la croissance, vers une période de rétablissement de la rentabilité et de la croissance, les premières et les dernières décennies du XX^{ème} siècle se ressemblent ».

Ces considérations conduisent à revenir sur la théorisation erronée élaborée autour du concept d'Empire. Les concepts de réseau informationnel, de production immatérielle, d'économie du savoir conduisent tout droit à une représentation du monde où les structures de pouvoir, notamment les Etats-nations, perdraient rapidement toute consistance. Parmi les théoriciens de ce nouvel universalisme, on est en droit de rassembler Castells, Rifkin, mais aussi Hardt et Negri¹⁷, dont la thèse essentielle s'exprime ainsi : « Nous proposons le concept d'Empire pour désigner le dispositif global contemporain. L'Empire désigne avant tout la nouvelle forme de souveraineté qui a succédé à la souveraineté étatique : une forme de souveraineté illimitée, qui ne connaît plus de frontières ou plutôt qui ne connaît que des frontières flexibles et immobiles »¹⁸. Cette approche peut sembler aller de soi, en ce début de siècle scandé par les sommets de l'OMC ou du G8. La globalisation, telle qu'elle s'incarne dans les stratégies des grands groupes multinationaux, tend à constituer un véritable marché mondial. Si ce processus était suffisamment harmonieux, on pourrait considérer qu'il place l'économie mondiale sous la « gouvernance » d'un condominium de grandes puissances qui formerait ce gouvernement impérial. Or, la réalité est bien différente et le processus de mondialisation du capital se combine avec une réaffirmation des Etats-Unis comme puissance dominante, faute de définir une configuration coopérative de l'économie-monde.

Demande et besoins sociaux

La tendance essentielle du capitalisme contemporain est la marchandisation. Il tend ainsi à affirmer sa nature profonde, en se débarrassant de toutes les « rigidités » qui font obstacle à la mise en œuvre de sa logique fondamentale. Il proclame haut et fort sa revendication de pouvoir porter jusqu'à ses limites la soumission au profit. C'est donc la marchandisation du monde qui est à l'ordre du jour, même si ce projet est profondément contradictoire, à tel point qu'il est permis de penser que le retournement boursier aura marqué la fin de l'apogée néo-libérale.

La reproduction difficile

Ce processus d'ultra-marchandisation recèle cependant plusieurs contradictions. Pour que le capitalisme fonctionne de manière relativement harmonieuse, il lui faut un profit suffisant, et des débouchés. Mais cela ne suffit pas, et une condition supplémentaire doit être satisfaite, qui porte sur la forme de ces débouchés : ils doivent correspondre aux secteurs susceptibles, grâce aux gains de productivité induits, de rendre compatible une croissance soutenue avec un taux de profit maintenu. Notre thèse de fond est que cette adéquation est constamment remise en cause par l'évolution des besoins sociaux.

Dans la mesure où le blocage salarial s'est imposé comme le moyen privilégié de rétablissement du profit en Europe, la croissance possible était a priori contrainte. Mais ce n'est pas la seule raison, qu'il faut plutôt trouver dans les limites de taille et de dynamisme de ces nouveaux débouchés. La multiplication de biens innovants n'a pas suffi à constituer un nouveau marché d'une taille aussi considérable que la filière automobile, qui entraînait non seulement l'industrie automobile mais les services d'entretien et les infrastructures routières et urbaines. L'extension relativement limitée des marchés potentiels n'a pas non plus été compensée par la croissance de la demande. Il manquait de ce point de vue un élément de bouclage important qui devait mener des gains de productivité à des progressions rapides de la demande en fonction des baisses de prix relatives induites par les gains de productivité. Il faut

¹⁷ Manuel Castells, *L'Ere de l'information*, Editions Fayard. I : la société en réseau, 1998 ; II : le pouvoir de l'identité, 1999 ; III : fin de millénaire, 1999. Jeremy Rifkin, *L'âge de l'accès*, La Découverte, 2000. Michael Hardt et Antonio Negri, *Empire*, Exils, 2000.

¹⁸ Michael Hardt et Antonio Negri, « La multitude contre l'Empire », *ContreTemps* n°2, septembre 2001.

citer ici les travaux d'Appelbaum et Schettkat¹⁹ qui montrent de manière convaincante que « l'élasticité de la demande de nombreux biens de consommation durables par rapport aux prix s'est relâchée avec le temps, au fur et à mesure que les ménages devenaient plus prospères et, donc, avaient accumulé davantage de ces biens ».

On assiste ensuite à une dérive de la demande sociale, des biens manufacturés vers les services, qui correspond mal aux exigences de l'accumulation du capital. Le déplacement se fait vers des zones de production (de biens ou de services) à faible potentiel en productivité. Dans les coulisses de l'appareil productif aussi, les dépenses de services voient leur proportion augmenter. Cette modification structurelle de la demande sociale est à nos yeux l'une des causes essentielles du ralentissement de la productivité qui vient ensuite raréfier les opportunités d'investissement rentables. Ce n'est pas parce que l'accumulation a ralenti que la productivité a elle-même décéléré. C'est au contraire parce que la productivité – en tant qu'indicateur de profits anticipés – a ralenti, que l'accumulation est à son tour découragée et que la croissance est bridée, avec des effets en retour supplémentaires sur la productivité. Un autre élément à prendre en considération est également la formation d'une économie réellement mondialisée qui, en confrontant les besoins sociaux élémentaires au Sud avec les normes de compétitivité du Nord, tend à évincer les producteurs (et donc les besoins) du Sud.

Dans ces conditions, la distribution de revenu ne suffit pas, si ceux-ci se dépensent dans des secteurs dont la productivité – inférieure ou moins rapidement croissante – vient peser sur les conditions générales de la rentabilité. Comme le transfert n'est pas freiné ou compensé en raison d'une relative saturation de la demande adéquate, le salaire cesse en partie d'être un débouché d'accompagnement, et doit donc être bloqué. L'inégalité de la répartition au profit de couches sociales aisées (au niveau mondial également) représente alors, jusqu'à un certain point, une issue à la question de la réalisation du profit.

L'enlèvement du capitalisme dans une phase dépressive résulte donc d'un écart croissant entre la transformation des besoins sociaux et le mode capitaliste de reconnaissance, et de satisfaction, de ces besoins. Mais cela veut dire sans doute que le profil particulier de la phase actuelle mobilise, peut-être pour la première fois dans son histoire, les éléments d'une crise systémique du capitalisme. On peut en effet faire l'hypothèse que le capitalisme a épuisé son caractère progressiste en ce sens que sa reproduction passe dorénavant par une involution sociale généralisée. En tout cas, on doit constater que ses capacités actuelles d'ajustement se restreignent, dans ses principales dimensions, technologique, sociale et géographique.

Notre interprétation du « paradoxe de Solow » suggère qu'il existe un progrès technique autonome latent assorti d'importants gains de productivité virtuels²⁰. Mais la mobilisation de ces potentialités se heurte à une triple limite : l'insuffisance de l'accumulation représente un frein à la diffusion des nouveaux équipements et au rajeunissement rapide du stock de capital ; l'imbrication croissante entre l'industrie et les services au cœur même de l'appareil productif contribue à tirer vers le bas les performances globales de la productivité ; l'insuffisant dynamisme de la demande renforce l'effet précédent et y ajoute un facteur spécifique d'inadéquation entre débouchés et offre productive, à la fois par baisse de l'élasticité de la demande aux prix des nouveaux produits, et par déplacement de la demande sociale vers des services à moindre productivité.

Si la technologie ne permet donc plus de modeler la satisfaction des besoins sociaux sous l'espèce de marchandises à forte productivité, cela veut dire que l'adéquation aux besoins sociaux est de plus en plus menacée et que les inégalités croissantes dans la répartition des revenus deviennent la condition de réalisation du profit. C'est pourquoi, dans sa dimension

¹⁹ Eileen Appelbaum & Ronald Schettkat, « Emploi et productivité dans les pays industriels », *Revue internationale du travail*, vol.134 n°4-5, 1995.

²⁰ Michel Husson, *Les ajustements de l'emploi*, Page Deux, Lausanne, 1999.

sociale, le capitalisme est incapable de proposer un « compromis institutionnalisé » acceptable, autrement dit un partage équitable des fruits de la croissance. Il revendique, d'une manière complètement contradictoire avec le discours élaboré durant « l'Age d'or » des années d'expansion, la nécessité de la régression sociale pour soutenir le dynamisme de l'accumulation. Il semble incapable, sans modification profonde des rapports de force, de revenir de lui-même à un partage plus équilibré de la richesse.

Enfin, du point de vue géographique, le capitalisme a perdu sa vocation d'extension sans limites. L'ouverture de vastes marchés potentiels après la chute du Mur de Berlin n'a pas constitué le nouvel Eldorado imaginé, et donc pas non plus le « choc exogène » salvateur. La structuration de l'économie mondiale tend à renforcer les mécanismes d'éviction en contraignant les pays du Sud à un impossible alignement sur des normes d'hyper-compétitivité. De plus en plus, la figure harmonieuse de la Triade est remplacée par des rapports conflictuels entre les trois pôles dominants. Enfin, le dynamisme récent aux Etats-Unis ne jette pas les bases d'un régime de croissance susceptible d'être étendu au reste du monde. C'est pourquoi le retournement cyclique actuel sera probablement accompagné d'une montée des tensions entre les pôles dominants de l'économie mondiale et d'une instabilité accrue de cette dernière prise dans son ensemble.

Autrement dit, les possibilités de remodelage de ces trois dimensions (technologique, sociale, géographique) susceptibles de fournir le cadre institutionnel d'une nouvelle phase expansive semblent limitées et cette onde longue est vraisemblablement appelée à s'étirer dans la faible croissance. Pour reprendre une formule célèbre, le fordisme a sans doute représenté « le stade suprême du capitalisme », ce qu'il avait de mieux à offrir. Le fait qu'il retire ostensiblement cette offre marque de sa part la revendication d'un véritable droit à la régression sociale.

Cette lecture de la crise permet d'éclairer de manière rétroactive la trajectoire de l'économie capitaliste depuis un demi-siècle. Le mouvement de fond est celui qui modifie la demande sociale et la déporte des biens manufacturés auxquels sont associés d'importants gains de productivité vers une demande de services souvent collectifs et peu susceptibles d'être satisfaits sous forme de marchandises comparables à l'automobile. Dans la mesure où la satisfaction de ces besoins pèserait sur la rentabilité du capital, ils sont traités comme une contrainte et donc satisfaits sur la base la plus étroite possible. Et comme les besoins sociaux émanant d'une bonne partie de l'humanité pauvre entrent dans cette catégorie, on assiste à un gigantesque déni de production à l'échelle mondiale : mieux vaut ne pas produire que de produire en dessous de la norme de profit. Un tel processus se déroule évidemment dans le temps long des transformations structurelles et il ne peut évidemment être convoqué comme explication du déclenchement de la crise. Mais c'est lui qui sous-tend la grande transition vers un capitalisme qui accumule peu et creuse les inégalités. Ce repérage des obstacles à l'accumulation permet de comprendre pourquoi la reprise récente était de nature cyclique et qu'elle ne préfigurait donc pas une nouvelle phase d'expansion soutenue.

Nouvelle économie, nouvelle onde longue ?

Cette analyse se réclame de la théorie des ondes longues, élaborée notamment par Ernest Mandel²¹. Elle a souvent été déconsidérée par des interprétations simplificatrices qui appellent deux précisions. La première est qu'il ne suffit pas d'attendre 25 ou 30 ans. Si Mandel parle d'onde plutôt que de cycle, c'est bien que son approche ne se situe pas dans un schéma vulgaire généralement attribué – et probablement à tort – à Kondratieff, de mouvements réguliers et alternés des prix et de la production²². L'un des points importants de la théorie des

²¹ Voir Ernest Mandel, *Der Spätkapitalismus*, déjà cité ; *Long waves of capitalist development*, second revised edition, Verso, 1995.

²² Nicolas D. Kondratieff, *Les grands cycles de la conjoncture*, Economica, 1992.

ondes longues est de rompre la symétrie des retournements : le passage de la phase expansive à la phase dépressive est endogène, alors que le passage de la phase dépressive à la phase expansive est exogène. Dockès et Rosier²³ ont critiqué cette distinction, de manière assez rhétorique, en rappelant que la lutte de classes n'est pas extérieure au fonctionnement du capitalisme, position que Mandel n'a évidemment jamais soutenue. L'idée clé, et que Dockès pourrait reprendre à son compte, est que le passage à la phase expansive n'est pas donné d'avance et qu'il faut reconstituer un nouvel ordre productif. Cela prend le temps qu'il faut, et il ne s'agit donc pas d'un cycle, comme le *business cycle*, dont la durée peut être reliée à la durée de vie du capital fixe.

La théorie des ondes longues est ainsi un cadre de reformulation de la baisse tendancielle du taux de profit. Pour aller vite, les phases expansives se caractérisent par un taux de profit croissant ou stabilisé, en raison d'une évolution relativement harmonieuse des trois composantes du taux de profit que sont la productivité du travail, le salaire réel et l'intensité capitaliste. Sous certaines conditions, de telles configurations peuvent s'installer de manière relativement durable. Mais, quels que soient les arrangements du capitalisme, il finit par buter sur ses contradictions. La tendance à la socialisation des années 60 est finalement venue buter sur la baisse du taux de profit. C'est en cela que le retournement est endogène. Ensuite, la phase dépressive doit être consacrée au rétablissement du profit et à la mise en place d'un cadre assurant sa reproduction à un niveau convenable.

Il ne suffit pas pour autant de restaurer le taux de profit. La manière dont ce résultat est obtenu doit apporter une réponse adéquate à d'autres questions portant notamment sur la réalisation. C'est précisément une caractéristique du capitalisme d'aujourd'hui d'avoir restauré le profit sans répondre de manière satisfaisante à ces autres questions. En particulier, l'adéquation entre offre rentable et structure de la demande sociale n'est pas assurée de manière durable.

De manière plus générale, la théorie des ondes longues est avant tout un cadre permettant de penser l'histoire du capitalisme. Celui-ci se transforme en permanence tout en restant sur le fond strictement invariant. C'est cette dialectique entre les rapports essentiels et les formes historiques d'incarnation qu'il faut penser. Les contradictions du capitalisme ne se manifestent pas toujours avec la même force : il y a des périodes où le capitalisme fonctionne de manière relativement harmonieuse, d'autres où sa trajectoire est incertaine et chaotique. Le capitalisme contemporain n'est pas le même que celui des Trente glorieuses. Ces questions ne sont d'ailleurs pas différentes de celles qui ont fondé le programme de travail d'origine de l'école régulationniste, et qu'elle a progressivement abandonné²⁴.

La nature de la phase actuelle

Sommes-nous entrés dans une nouvelle phase de croissance durable ? Pour répondre à cette question de manière très synthétique, on dira que les ingrédients d'une phase expansive ne sont pas réunis et ne semblent pas susceptibles de l'être à horizon prévisible. Il faudrait disposer simultanément d'un niveau suffisamment élevé de taux de profit se combinant avec une structure adéquate de la répartition et de la demande sociale pour enclencher une reprise de l'accumulation ; il faudrait que soit mis en place un environnement relativement stable, notamment du point de vue de la structuration de l'économie mondiale, qui permettrait d'assurer les conditions de maintien du taux de profit à ce niveau élevé. A cet ensemble de conditions, il faut ajouter des exigences de légitimité sociale qui définissent un « ordre productif » au sens large.

²³ Pierre Dockès et Bernard Rosier, *Rythmes économiques. Crises et changement social : une perspective historique*, La Découverte/François Maspero, 1983.

²⁴ Michel Husson, « L'école de la régulation, de Marx à la Fondation Saint-Simon : un aller sans retour ? » in Jacques Bidet et Eustache Kouvelakis, *Dictionnaire Marx contemporain*, PUF, 2001 <<http://hussonet.free.fr/regula99.pdf>>

Tout cela fait défaut. La spécificité absolument inédite de la phase actuelle est précisément que le rétablissement du taux de profit n'a pas permis de redresser aucune des autres « courbes du capitalisme », à savoir le taux d'accumulation, le taux de croissance du PIB et celui de la productivité du travail. La « nouvelle économie » a en partie comblé l'écart aux Etats-Unis, mais ce rétablissement était limité dans le temps et dans l'espace. Bref, le capitalisme mondial n'est pas entré dans une nouvelle phase expansive. Il lui manque essentiellement trois attributs : des terrains d'accumulation rentable suffisamment étendus, un ordre économique mondial et un mode de légitimation sociale.

Il est permis de penser que la mise en place d'un cadre favorable sera de plus en plus difficile, et que les pressions exercées sur le taux de profit vont remettre en cause le rétablissement général observé depuis vingt ans. Cette incapacité à enclencher une nouvelle phase expansive, au sens où nous l'avons définie, entraîne d'ores et déjà une exacerbation de toutes les tensions entre le capital et le travail, entre les puissances capitalistes dominantes, et entre le « Nord » et le « Sud » qui conduit, dans chacun des cas, à des formes de guerre : guerre sociale, guerre économique et commerciale, et guerre tout court. Il faut alors penser cette modernité régressive qui définit une période historique où le progrès social est explicitement dissocié du dynamisme de l'économie.

Un tel pronostic peut parfaitement s'inscrire dans la théorie des ondes longues : cette théorie ne pronostique pas un redémarrage automatique tous les 50 ans et montre au contraire qu'il s'agit à chaque fois une question historique concrète. Faute de boucler sur un ordre productif cohérent, la phase actuelle va probablement s'étirer, de manière inédite.

La théorie des ondes longues débouche donc sur une critique radicale du capitalisme. Si celui-ci a autant de mal à jeter les bases d'un ordre productif relativement stable et socialement attractif, c'est qu'il est confronté à une véritable crise systémique. D'une certaine manière, il ne prospère plus que dans la négation d'une grande partie des besoins sociaux. Face à ce capitalisme qui retourne à un fonctionnement épuré en se débarrassant de toutes les contraintes sociales qui lui avaient été imposées depuis au moins un demi-siècle, l'aspiration à un peu de re-régulation est légitime. Mais il faut se garder de l'illusion selon laquelle ce système pourrait se laisser convaincre de la nécessité d'une autorégulation, d'autant plus que, dans le champ institutionnel, il a soigneusement déconstruit les instruments d'une possible régulation. Une illusion voisine serait de se fixer la tâche impossible de séparer le bon grain de l'ivraie et de procurer une nouvelle raison d'être au capitalisme en le débarrassant de l'emprise de la finance, voire en le soumettant à des règles éthiques. On peut reprendre ici les intuitions visionnaires de Kalecki²⁵ pour souligner qu'on ne voit aucunement se dessiner un cycle de la politique économique où serait brisée l'alliance entre rentiers et employeurs visant à combattre les menaces associées au plein emploi. Dans ces conditions, les pressions qu'il faut exercer sur le capitalisme contemporain pour le faire fonctionner autrement – le réguler – doivent être tellement fortes qu'elles se distinguent de moins en moins d'un projet global de transformation sociale. En se radicalisant régressivement, le capitalisme engendre ainsi une nouvelle radicalité anticapitaliste.

²⁵ Michael Kalecki, « Political Aspects of Full Employment », *Political Quarterly*, 1943. Article reproduit dans *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy*, Cambridge University Press, 1971.