

Où va la crise ?

Michel Husson, January 2011

We have to pay for the sins of the past.
Klaus Schwab, 2008¹

Trois ans après l'éclatement de la crise, une chose est sûre : nous sommes très loin d'en voir la fin. Le capitalisme a subi un choc qui met en cause sa forme néolibérale et, plus profondément, sa logique essentielle. Compter sur son auto-réforme est une illusion, parce que le capitalisme n'a d'autre alternative que de chercher à recréer les conditions antérieures de son fonctionnement, alors même que c'est une tâche impossible. Le capitalisme va cependant chercher à sortir de cette impasse en menant, ce qu'il a déjà commencé à faire, une offensive antisociale d'une grande violence.

Telle est la ligne directrice de ce chapitre qui propose de mettre cette crise en perspective. Il revient sur la genèse de la financiarisation afin de préciser le rôle de la finance dans le fonctionnement du capitalisme néolibéral. Cette présentation permet ensuite de mieux comprendre ce qui est en crise et de caractériser la nouvelle phase dans laquelle nous sommes entrés avec la mise en place des plans d'austérité en Europe. Il faut alors discuter des conditions programmatiques et stratégiques d'émergence d'une alternative anticapitaliste.

Le rôle de la finance dans la crise

L'éclatement de la crise a suscité une masse énorme d'analyses que l'on pourrait classer selon les réponses qu'elles donnent, ou qu'elles suggèrent, à deux grandes interrogations sur sa nature: s'agit-il d'une crise financière ou d'une crise systémique? Est-ce une crise de la variante néolibérale du capitalisme ou du capitalisme en tant que système? Personne ne conteste que la crise est née sur un segment assez étroit de la finance mondiale, les fameux *subprime*, ce qui a d'ailleurs conduit certains commentateurs à prédire qu'elle serait d'une ampleur limitée. On comprend mieux aujourd'hui les raisons qui ont conduit cette "défaillance" à mettre en péril le système financier et bancaire à l'échelle mondiale. Les récits de cette contamination ne manquent pas et révèlent la dimension proprement démentielle des dérives de la finance. Cela étant dit, peut-on séparer le bon grain de l'ivraie et opposer le bon capitalisme qui investit et innove à une finance spéculative et prédatrice? Il est important de comprendre que la finance n'est pas une excroissance: elle est au contraire un rouage essentiel du capitalisme dans sa version néolibérale.

Le crédit est nécessaire au fonctionnement du capitalisme. A court terme, il fait le lien entre les achats et les ventes des entreprises. A moyen et long terme, il contribue au financement de l'investissement. Le crédit à la consommation facilite l'accès des ménages à des biens durables comme l'automobile ou le logement. Sans ce lubrifiant, l'économie a du mal à tourner, et le resserrement du crédit (*credit crunch*) a d'ailleurs été l'une des voies de transmission de la crise financière à l'économie dite réelle. Le recours au crédit est en soi rationnel dans la mesure où il permet d'anticiper sur des revenus futurs. Dans le cas de l'investissement, la règle est simple: les profits attendus permettront de couvrir les intérêts à verser. Hors les périodes de crise, le taux d'intérêt doit être inférieur au taux de profit, la différence entre les deux servant de "levier" à

¹ Klaus Schwab est le président-fondateur du World Economic Forum.

l'accumulation du capital. Pendant toute la période du "Golden Age", l'investissement des entreprises était aux deux tiers autofinancé, le reste étant couvert par le crédit. Le capitalisme fonctionnait sans recours notable aux marchés financiers, autrement dit aux actionnaires.

Le grand tournant néolibéral des années 1980 a introduit une rupture fondamentale. On peut reprendre ici la grille de lecture prémonitoire de Michael Kalecki² qui distinguait trois grands acteurs: les *managers*, les rentiers et les salariés, et considérait que deux grandes configurations étaient possibles: soit une alliance des *managers* et des salariés conduisant à une forme d'"euthanasie des rentiers" (pour reprendre l'expression de Keynes); soit au contraire une alliance des *managers* et des rentiers sur le dos des salariés. Et l'on peut dire que l'on est effectivement passé de l'une à l'autre.

La genèse de la financiarisation est éclairante. Tout commence en 1979, lorsque la Banque fédérale américaine augmente brusquement et brutalement ses taux d'intérêt. Ce levier est actionné de manière à modifier les rapports de force sociaux et mondiaux, comme réponse à la crise du milieu des années 1970. L'un de ses effets immédiats est de plonger un grand nombre de pays du Sud dans une crise de la dette profonde et durable: du jour au lendemain, ou presque, les taux d'intérêt font un bond en avant qui déséquilibre la balance des paiements de ces pays. On a là un bon exemple de la "stratégie du choc" analysée par Naomi Klein³ mais elle ne concerne pas seulement les pays du Sud. Il s'agit au bout du compte de modifier durablement le rapport de forces triangulaire entre entrepreneurs, "rentiers" et salariés. Certes, le capitalisme fordiste ne reposait pas sur un accord à l'amiable entre capitalistes et salariés et le rapport de forces institué après la guerre y était pour beaucoup, mais la finance était en tout cas réduite à la portion congrue, qu'il s'agisse de l'investissement des entreprises ou du patrimoine des ménages.

Après la récession de 1974-75 et l'échec des politiques classiques de relance, il fallait rétablir le taux de profit en cassant la progression des salaires et en restructurant l'appareil productif. C'est dans cette période que l'on assiste à un basculement d'alliance: la finance va servir de moyen de pression sur les salaires et son essor ultérieur ne peut être compris sans référence à cette genèse. L'augmentation des taux d'intérêt favorise les restructurations et contraint les entreprises à compenser cette hausse au détriment des salaires. Il y a donc eu un mélange très efficace de politiques délibérées de la part des gouvernements et d'une offensive contre les salaires.

Ces deux volets sont étroitement imbriqués, comme en témoigne la chronologie dans le cas français. En 1982 et 1983, le gouvernement renonce à la relance pour passer à la rigueur puis à l'austérité. Sous prétexte de combattre l'inflation, les salaires sont déconnectés des gains de productivité de telle sorte que la part des salaires baisse fortement tout au long des années 1980. La rentabilité des entreprises se rétablit mais reste grevée par les charges d'intérêt: le début de la décennie suivante sera consacrée au désendettement, puis, dès que ce résultat sera atteint, le transfert du profit vers les dividendes pourra commencer. Ce recul de la part des salaires est général et s'appuie sur une offensive antisyndicale marquée par des conflits symboliques qui servent de tests politiques: grève des contrôleurs aux Etats-Unis, grève des mineurs au Royaume-Uni, grève des sidérurgistes en France. Comme le dit le directeur de l'ultralibéral Institut Hayek, "Thatcher et Reagan ont sauvé la démocratie du règne de la rue, sans violence disproportionnée. De cela l'histoire leur sera reconnaissante"⁴.

² Michael Kalecki, "Political Aspects of Full Employment", *Political Quarterly*, 1943, <http://gesd.free.fr/kalecki43.pdf>

³ Naomi Klein, *The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism*, Metropolitan Books, 2007.

⁴ Drieu Godefridi, "L'inéluctable moment Thatcher-Reagan des démocraties européennes", *Les Echos*, 5 septembre 2005, <http://gesd.free.fr/godfri.pdf>

L'étape suivante consiste à mettre en place les conditions favorables à l'essor de la finance: des mesures de déréglementation font tomber les obstacles et on fabrique éventuellement de toutes pièces des marchés financiers. En France, c'est une initiative gouvernementale qui a permis de construire, à partir de presque rien, le Matif, et cela dès 1984. Le programme est donc très clair: d'abord geler les salaires, ensuite libérer la finance. Il ne s'agit pas de lois économiques immanentes mais d'impératifs socio-économiques. Le capitalisme peut se passer de la finance, mais cela va de pair avec un compromis (relatif) avec les salariés. La montée en charge de la finance est donc le produit de décisions politiques, et la meilleure preuve en sera le rôle croissant attribué à des institutions internationales, comme le FMI et l'OMC, dont l'une des principales fonctions est d'assurer la libre circulation des capitaux, qui est aussi l'un des principes fondamentaux de la construction européenne néolibérale.

Plusieurs tendances permettent de repérer le processus de financiarisation. La première, sur laquelle on reviendra, est l'augmentation de la part de la valeur ajoutée qui revient aux actionnaires. La seconde, qui est en quelque sorte un phénomène dérivé, est la croissance de la capitalisation boursière. Le premier phénomène est réel: les dividendes versés sont du profit non investi. Ils correspondent donc à une fraction du surplus annuel et représentent une contrepartie du Pib. L'actionnaire qui reçoit un dividende perçoit un revenu réel qu'il peut décider de consommer ou de réinvestir. La financiarisation est ici mesurée par la part des dividendes dans la valeur ajoutée ou dans le profit.

La capitalisation boursière est au contraire un stock dont l'évaluation est virtuelle: c'est du "capital fictif", pour reprendre l'expression de Marx. Elle se calcule comme la somme de la valeur de toutes les actions en fonction de leur cours à un moment donné. Supposons que je possède les 1000 actions qui constituent le capital d'une entreprise. Si chaque action est cotée 1 euro, mon actif est de 1000 euros et mon entreprise entre pour 1000 euros dans la capitalisation boursière totale. Supposons maintenant que le cours de l'action double: mon patrimoine passe à 2000 euros. Mais cette "richesse" supplémentaire est une pure fiction. Si l'action redescend à un euro, tout le monde revient à la case départ et rien ne s'est passé. Le véritable test intervient au moment où un actionnaire décide de récupérer sa mise en vendant tout ou partie de son portefeuille.

Il faut donc bien distinguer taux de profit et taux de rendement financier. Le taux de profit est déterminé dans la sphère réelle alors que le taux de rendement financier est par nature virtuel. Normalement, il y a un lien entre les deux: le taux de rendement des actions anticipe les évolutions du taux de profit. Mais la grande nouveauté de la financiarisation est que le cours des actions s'envole et que tout lien est rompu avec la rentabilité effective des entreprises. Ce phénomène est d'autant plus irrationnel que la contribution nette des marchés financiers au financement des entreprises est marginal, voire négatif compte tenu de la pratique de rachat de leurs propres actions par les entreprises. La Bourse est pour l'essentiel un marché secondaire: les actions qui s'y échangent sont des actions déjà émises et ne représentent pas un apport d'argent frais.

Un retour à la loi de la valeur (ou tout simplement à la logique comptable) permet de comprendre pourquoi l'envol des rendements boursiers est une pure fiction. Le point de départ est que la valeur nouvelle est créée par le travail. Celle-ci est ensuite répartie entre salaires, profits d'entreprise, dividendes, impôts, etc. Le montant total de ce qui est ainsi réparti ne peut excéder la valeur de ce qui a été produit. S'il existe une loi en économie, c'est bien celle-ci. Les titres financiers doivent être considérés comme un "droit de tirage" sur cette richesse produite. Ils disposent d'une valeur "faciale" qui est le cours auquel ils s'échangent sur le marché financier. Si la somme de ces droits de tirage dépasse la richesse disponible et qu'ils cherchent à s'exercer effectivement, alors ils doivent être dévalorisés. C'est exactement ce qui s'est passé avec le boom de la Net-économie, au début des années 2000.

Le point important est que la finance ne crée pas de valeur mais agit sur sa répartition. Les retraites donnent un exemple concret d'application de cette règle. L'un des arguments en faveur des fonds de pension consistait à dire que le rendement de la capitalisation est supérieur à celui de la répartition. En répartition, on peut au mieux obtenir le taux de croissance du Pib (2 à 3 %) alors que la capitalisation permet d'accéder aux rendements boursiers deux ou trois fois supérieurs. Certes, cet argument a souffert de la crise financière. Mais, même avant cette épreuve pratique, il était absurde: si une économie croît de 3 % chaque année, tous les revenus ne peuvent augmenter de 9 % chaque année. Si certains revenus bénéficient d'une telle performance, ce ne peut être qu'au détriment d'autres.

Mais la financiarisation pèse aussi sur la logique des entreprises et l'on retrouve ici l'opposition entre *managers* et actionnaires. Les *managers* se fixent un objectif de croissance maximale de la firme à moyen et long terme (le profit n'étant alors que le moyen de l'accumulation) tandis que les actionnaires visent le rendement le plus élevé possible à court terme. Il en résulte un arbitrage qui se modifie au détriment de l'accumulation, à mesure que progresse le pouvoir des actionnaires. Cette théorie renouvelée de la firme s'inscrit dans une tradition post-keynésienne et ouvre une voie très fructueuse⁵. Elle montre que le poids relatif de ces deux objectifs conduit à une trajectoire différente et en particulier à un comportement d'investissement différent. Et il est clair de ce point de vue que le capitalisme contemporain se caractérise par un poids croissant des actionnaires.

Les risques de la financiarisation sont apparus clairement avec la crise actuelle qui met à mal la thèse dominante. Cette dernière soutient que la finance remplit une fonction irremplaçable en fournissant à l'activité économique les ressources dont elle a besoin, et en faisant prévaloir des critères exigeants et réactifs d'efficacité économique. Cette efficient markets hypothesis a servi de justification aux politiques systématiques de déréglementation: c'est en libérant les marchés financiers de toute entrave qu'on pourrait atteindre le maximum de rationalité. Aujourd'hui, les mêmes qui soutenaient cette position reconnaissent la nécessité d'un minimum de régulation. Mais c'est du bout des lèvres. Non seulement les décisions prises dans le domaine sont cosmétiques, ou programmées pour les calendes grecques, et, comme le note un groupe d'économistes hétérodoxes français: "La crise est interprétée non pas comme un résultat inévitable de la logique des marchés dérégulés, mais comme l'effet de la malhonnêteté et de l'irresponsabilité de certains acteurs financiers mal encadrés par les pouvoirs publics".⁶

Main features du capitalisme néolibéral

A l'encontre de la vision "parasitaire", il faut au contraire insister sur la fonctionnalité de la finance: elle fait partie intégrante du capitalisme néolibéral, qui est la phase actuelle du capitalisme. Son poids croissant est en soi un indice de dysfonctionnements chroniques du capitalisme en tant que système. Pour s'en convaincre et dépasser l'explication "financiariste" de la crise, on va décrire les principaux "faits stylisés" qui caractérisent le capitalisme contemporain, à savoir: 1) baisse de la part des salaires et hausse du taux de profit; 2) stagnation du taux d'accumulation; 3) augmentation de la part des dividendes.

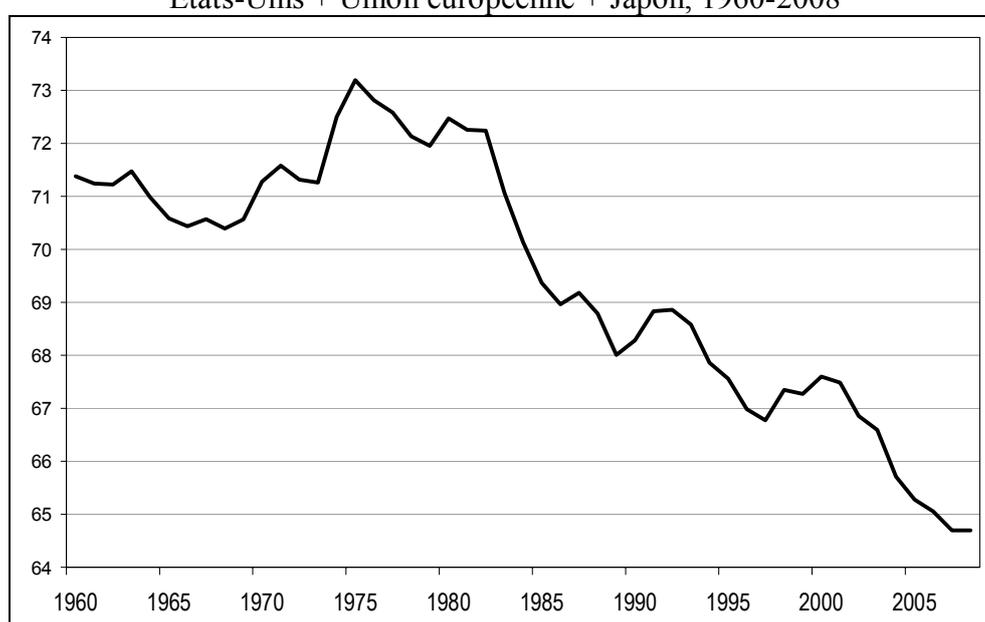
⁵ Parmi cette littérature, on recommande les contributions suivantes: Engelbert Stockhammer, "Financialization and the slowdown of accumulation", *Cambridge Journal of Economics*, vol.28,n°5, 2004, <http://gesd.free.fr/stockh2004.pdf>; Till van Treeck, "Reconsidering the investment-profit nexus in finance-led economies", *Metroeconomica* 59:3, 2008, <http://gesd.free.fr/treeck8.pdf>; Özgür Orhangazi, "Financialisation and capital accumulation in the non-financial corporate sector", *Cambridge Journal of Economics* vol.32, 2008, <http://gesd.free.fr/orhangazi.pdf>; Thomas Dallery, "Post-Keynesian Theories of the Firm under Financialization", *Review of Radical Political Economics*, vol.41, n°4, 2009, <http://gesd.free.fr/dallery9.pdf>

⁶ *Manifeste des économistes atterrés*, <http://atterres.org/>

Fait stylisé n°1: baisse de la part des salaires et montée du taux de profit

La baisse de la part des salaires est un phénomène aujourd'hui à peu près universel qui a été relevé par la plupart des organismes internationaux, comme le FMI, l'OCDE ou la Commission européenne⁷. Cette baisse résulte de la non-redistribution des gains de productivité aux salariés. Le partage du surplus entre profits et salaires est donc modifié au détriment de ces derniers. Dans tous les cas, la chronologie est semblable: la part salariale est à peu près stable jusqu'à la crise du milieu des années 1970 qui conduit à la faire augmenter. Le retournement de tendance intervient au cours de la première moitié des années 1980: la part salariale se met à baisser, puis tend à se stabiliser à un niveau historiquement très bas.

Graphique 1
Part des salaires dans la valeur ajoutée
Etats-Unis + Union européenne + Japon, 1960-2008



Weighted average by GDP

Source: Commission européenne, Base de données Ameco

Avec des différences dans le calendrier et dans le profil des évolutions, cette tendance est à peu près universelle, comme le souligne l'Organisation Internationale du Travail: "the wage (or labour) share of total income has declined in nearly three quarters of the countries considered (...) The pattern of the decline has been similar in most countries: wage shares have declined steadily over the past three decades, except in the late 1980s/early 1990s and again in the late 1990s. Secondly, the drop in wage shares was particularly fast in the early 1980s and the early 2000s"⁸.

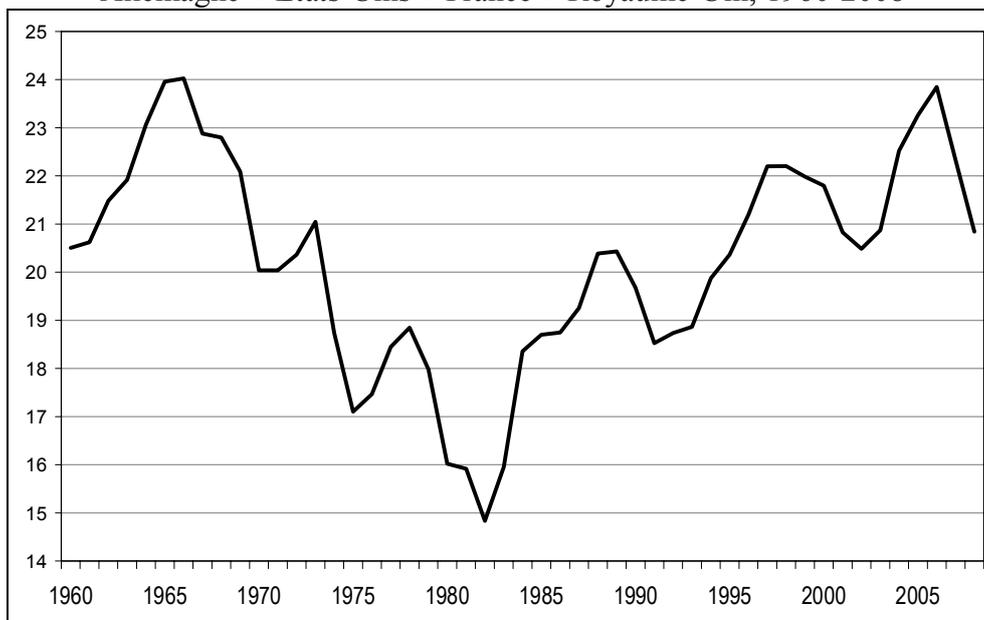
Cette baisse de la part des salaires a conduit à un rétablissement du taux de profit dans les principaux pays capitalistes. Le taux de profit est obtenu en rapportant le profit total à la valeur du capital engagé. On peut ensuite le décomposer en deux éléments: au numérateur, on trouve le profit share, c'est-à-dire la part du profit dans la valeur ajoutée; au dénominateur figure l'intensité capitaliste, c'est-à-dire le volume de capital par unité produite.

⁷ See Michel Husson, "The upward trend in the rate of exploitation" *International Viewpoint* n°397, February 2008, <http://hussonet.free.fr/parvaivp.pdf>

⁸ *Income Inequalities in the Age of Financial Globalization*, World of Work Report 2008, ILO, <http://tinyurl.com/WWR2008>

Le taux de profit augmente donc quand la part des salaires baisse (ce qui fait augmenter le profit share) et quand la production est plus économe en capital (l'intensité capitaliste baisse). Dans une période où la part des salaires baisse, le taux de profit n'aurait pu baisser que si un alourdissement du capital avait plus que compensé la compression salariale. Ce n'est pas ce qui s'est produit, et on constate que le taux de profit tend à augmenter à partir du milieu des années 1980 (graphique 2).

Graphique 2
Le taux de profit dans les principaux pays capitalistes
Allemagne + Etats-Unis + France + Royaume-Uni, 1960-2008



Weighted average by GDP

Sources: comptes nationaux; Michel Husson, *La hausse tendancielle du taux de profit*, 2010, <http://hussonet.free.fr/tprof9.pdf>

L'évolution du taux de profit permet de retrouver une périodisation déjà décrite. A partir du niveau élevé atteint durant the "Golden Age", le taux de profit commence à baisser, dès 1967 aux Etats-Unis, à partir de la récession de 1974-75 dans les autres pays. Ce recul brutal n'est pas freiné par les politiques de type keynésien mises en œuvre. Le tournant vers des politiques néolibérales au début des années 1980 conduit à un brusque rétablissement du taux de profit tout au long des années 1990. Ensuite, le mouvement à la hausse se poursuit, avec d'amples fluctuations et des profils différents selon les pays, jusqu'à la crise récente qui le fait fortement baisser⁹.

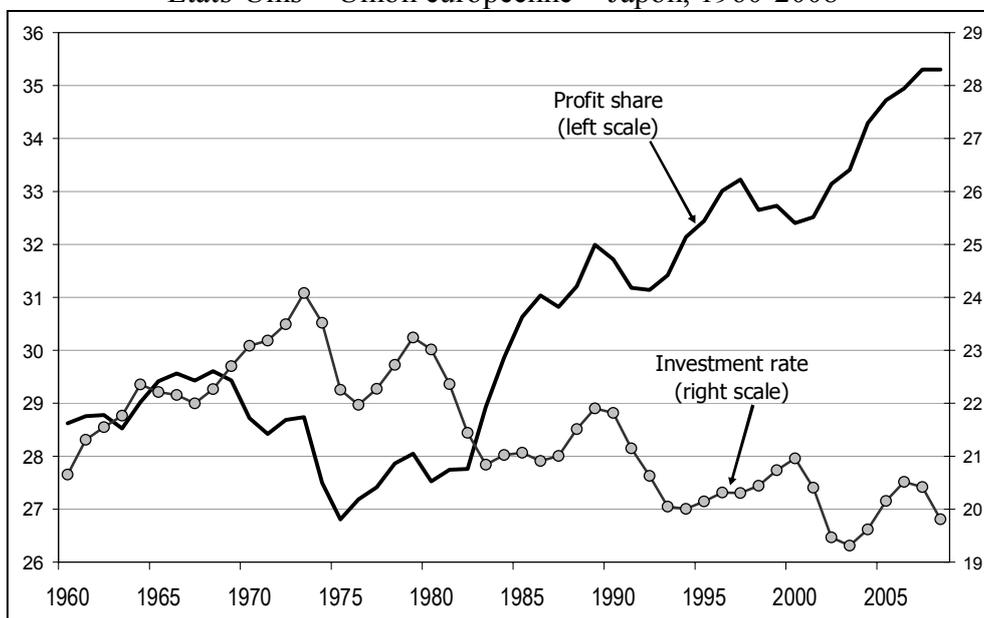
Fait stylisé n°2: le "ciseau" entre profit et investissement

La baisse de la part salariale a pour contrepartie une augmentation du profit share, autrement dit de la part de la valeur ajoutée qui va au profit: c'est le partage primaire des revenus. La question qui se pose alors est de savoir à quoi a été consacré ce supplément de profit. Au début des années 1980, la modération salariale était justifiée par le "théorème de Schmidt" du nom du chancelier allemand de l'époque qui l'avait énoncé ainsi: "les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain". Or, la première partie de ce théorème n'a pas fonctionné, ni en Europe, ni aux Etats-Unis: le profit share augmente mais le taux d'investissement (en proportion du

⁹ Ce constat ne fait pas consensus. Sur ce débat, voir Michel Husson, "The debate on the rate of profit", *International ViewPoint* n°426, July 2010, <http://hussonet.free.fr/debaproe.pdf>. Les principales contributions à ce débat se trouvent ici: <http://hussonet.free.fr/tprof.htm>

Pib) ne suit pas. Au-delà des fluctuations conjoncturelles, le taux d'investissement stagne, voire s'oriente à la baisse (graphique 3).

Graphique 3
 Profit et investissement
 Etats-Unis + Union européenne + Japon, 1960-2008



Profit share = profit en % de la valeur ajoutée
 Taux d'investissement en % de la valeur ajoutée
 Weighted average by GDP
 Source: Commission européenne, base de données Ameco.

La baisse de la part salariale et la stagnation du taux d'investissement dessinent alors une configuration relativement inédite dans l'histoire du capitalisme qui remet en cause les principales justifications invoquées en faveur de la modération salariale, comme moyen de rétablir la compétitivité. Dans la mesure où la tendance à la baisse de la part salariale est une tendance généralisée parmi les pays développés et où la majeure partie du commerce international de ces pays s'exerce entre eux, cette modération salariale ne modifie pas significativement les positions compétitives relatives de ces pays. Entre l'Union européenne et les Etats-Unis, les variations du taux de change entre l'euro et le dollar ont un impact beaucoup plus important que les coûts salariaux sur la compétitivité relative. A l'intérieur de l'Union européenne, il s'agit d'un jeu à somme nulle: ce que gagne un pays en parts de marché, un autre le perd.

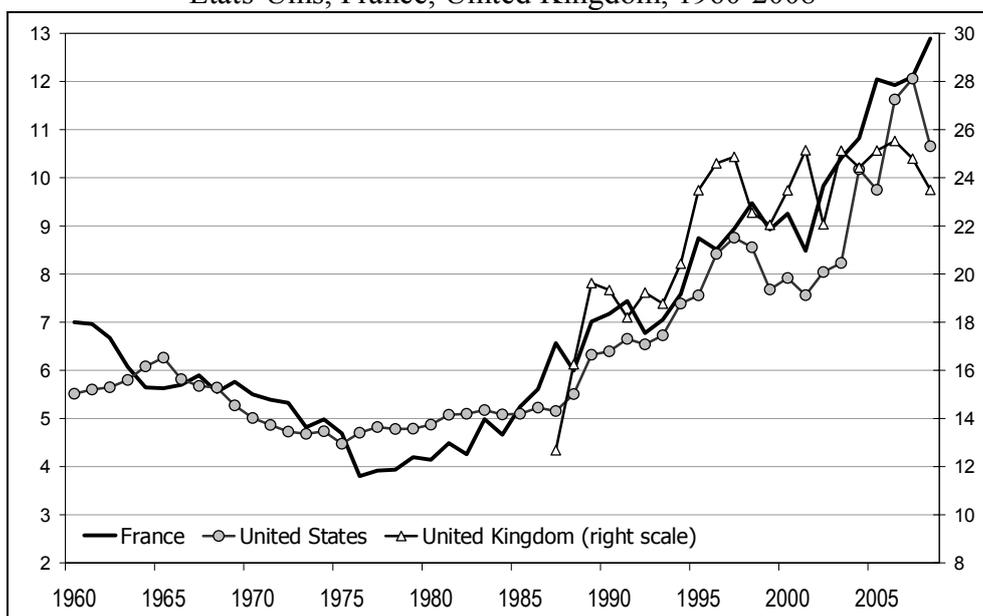
Dans ces conditions, le constat d'une baisse de la part salariale suffit à montrer que l'effet de la modération salariale sur la compétitivité a été détourné. Supposons en effet qu'un pays baisse ses salaires et répercute cette baisse sur les prix pour gagner en compétitivité: dans ce cas, la part salariale doit rester constante. Le fait même que la part salariale baisse permet donc d'affirmer que la modération salariale n'a pas servi à rétablir la compétitivité mais à restaurer la rentabilité des entreprises.

Le fait que ce rétablissement du profit share n'ait pas tiré l'investissement montre qu'il a été consacré à autre chose qu'à l'élargissement des capacités productives ou à l'amélioration de la compétitivité hors coût, autrement dit celle qui passe par l'innovation, la qualité des produits et leur meilleure adaptation à la demande. La question fondamentale reste donc de savoir à quoi a été consacré ce supplément de marges.

Fait stylisé n°3: la montée des dividendes

L'arithmétique est simple: la part des salaires baisse et celle de l'investissement stagne. Il faut bien que quelque chose augmente. La réponse est évidente: la principale contrepartie de la baisse des salaires est une véritable explosion des dividendes. Il faut ici raisonner sur les dividendes nets (autrement dit déduire des dividendes versés par les entreprises) pour avoir une mesure adéquate du profit non investi. On constate alors que ce dernier représente aujourd'hui en France près de 13 % de la masse salariale contre 4 % au début des années 1980. Comme le montre le graphique 4, l'évolution est la même aux Etats-Unis ainsi qu'au Royaume-Uni.

Graphique 4
Dividendes nets en % de la masse salariale
Etats-Unis, France, United Kingdom, 1960-2008



Sources: Bureau of Economic Analysis, Insee,
United Kingdom Economic Accounts (tables A22A and A12)

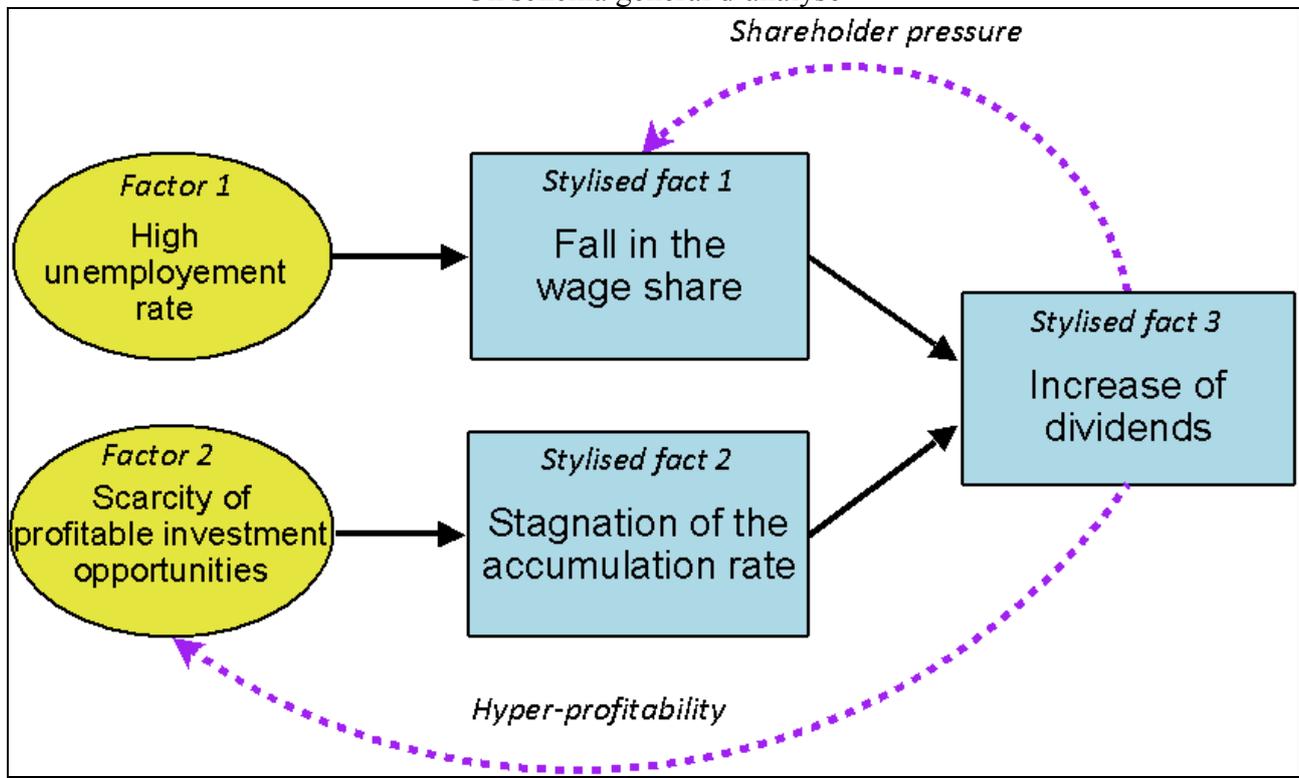
La structure de la crise

L'ensemble de ces faits stylisés conduit à un schéma d'ensemble permettant de décrire le fonctionnement du capitalisme néolibéral et de lire les enchaînements qui ont conduit à la crise. Il faut introduire ici deux éléments de contexte, autrement dit des transformations de l'environnement du capitalisme qui ne résultent pas de ses mécanismes internes. Le premier est la montée du taux de chômage qui fait basculer le rapport de forces entre capital et travail. Ce levier conduit à la baisse de la part des salaires, le "fait stylisé" n°1.

Le deuxième élément de contexte concerne ce que l'on pourrait appeler la raréfaction des occasions d'investissement rentable. L'idée est la suivante: la même rentabilité n'est pas associée à la satisfaction des différents besoins sociaux. Par ailleurs, si on raisonne en dynamique, les mêmes perspectives de profit ne sont pas non plus les mêmes, selon les gains de productivité potentiels associés aux secteurs où l'on investit. Or, la demande sociale se déplace des biens manufacturés vers les services, donc de secteurs à forte productivité vers des secteurs à moindre productivité, tout cela dans un contexte de ralentissement général de la productivité moyenne. Ces évolutions de fond

conduisent donc à un rétrécissement du champ de la rentabilité qui explique le ciseau entre le profit, qui se rétablit, et l'investissement qui ne suit pas: c'est le "fait stylisé" n°2.

Schéma 1
Un schéma général d'analyse



La baisse de la part des salaires et la stagnation de l'investissement se combinent pour conduire au troisième "fait stylisé" à savoir une distribution accrue de dividendes aux actionnaires. Cette augmentation du profit distribué rétroagit de deux manières sur la configuration d'ensemble. Elle conduit d'un côté à élever les normes de rentabilité et à exiger une "hyper-rentabilité" de la part des entreprises. On retrouve ici la fameuse norme de 15 % de rentabilité des fonds propres, maintes fois dénoncée. A juste titre, parce qu'une économie qui croît au mieux à 3 % l'an ne peut offrir durablement un tel rendement à ses actionnaires. Pour essayer malgré tout de répondre à ces exigences, les entreprises n'ont alors qu'un moyen à leur disposition: la compression salariale. Sur le schéma, les deux flèches en pointillé illustrent ces effets en retour qui renforcent la cohérence d'ensemble de ce modèle.

Pour échapper à ses contradictions, le capitalisme devrait accepter une rentabilité plus faible du capital, et la finance devrait renoncer à ses activités purement spéculatives. Mais c'est tout-à-fait impossible, et cette impossibilité renvoie aux traits essentiels de ce système. Le capitalisme est, un système fondé sur la concurrence entre capitaux: tout capitaliste individuel qui refuserait de livrer la bataille serait à terme condamné à la faillite, quelles que soient ses intentions. Et cette logique implacable est encore renforcée par la mondialisation.

La mondialisation durcit encore toutes les articulations de ce schéma. La mise en concurrence des salariés à l'échelle mondiale, et les possibilités offertes aux actionnaires de retirer leurs mises quasi-instantanément accentuent la pression sur les salariés. Cette organisation de l'économie mondiale n'est pas née spontanément: elle a été construite de manière délibérée et systématique par les gouvernements et leurs émanations supranationales. Les instruments d'une possible régulation à l'échelle mondiale ont été minutieusement éliminés, souvent par ceux-là mêmes qui en

redécouvrent aujourd'hui les supposés bienfaits. La conséquence essentielle de cette déconstruction est qu'il n'existe pas d'instance internationale capable de fixer les règles du jeu. C'est la raison pour laquelle l'après-crise est caractérisée par un renforcement des rivalités entre les principales puissances capitalistes et, au niveau européen, par une absence à peu près totale de coopération qui débouche sur une politique d'austérité généralisée absolument sidérante. Toutes ces tendances sont encore renforcées par le grand basculement du monde: les marchés les plus dynamiques et la main-d'œuvre la moins chère se trouve dans les pays émergents, et cette "attractivité" conduit à une déconnexion entre exportations et marché intérieur dont l'Allemagne est un exemple frappant.

Outre la déréglementation universelle et la liberté de manœuvre totale accordée à la finance et aux capitaux, on a vu que l'économie mondiale s'est structurée autour du couple Chine/États-Unis, et les déséquilibres commerciaux se sont accrus. Les mouvements de capitaux nécessaires pour financer ces déficits extérieurs sont venus alimenter les liquidités disponibles et à la recherche d'une hyper-rentabilité.

L'image de l'économie capitaliste avant la crise est donc celle d'une masse énorme de "capitaux libres" alimentée par la compression salariale et par les déséquilibres internationaux. Grâce à la dérégulation financière, ces capitaux circulent librement à la recherche d'une hyper-rentabilité que les conditions concrètes de production de surplus ne peuvent garantir que virtuellement. Il est donc logique que cette fuite en avant se dénoue dans la sphère financière, mais cela n'implique en rien qu'il s'agisse d'une crise strictement financière. Désigner les financiers et les inventeurs de "produits dérivés" sophistiqués et opaques comme les seuls auteurs de crise, c'est ignorer les causes profondes de la crise.

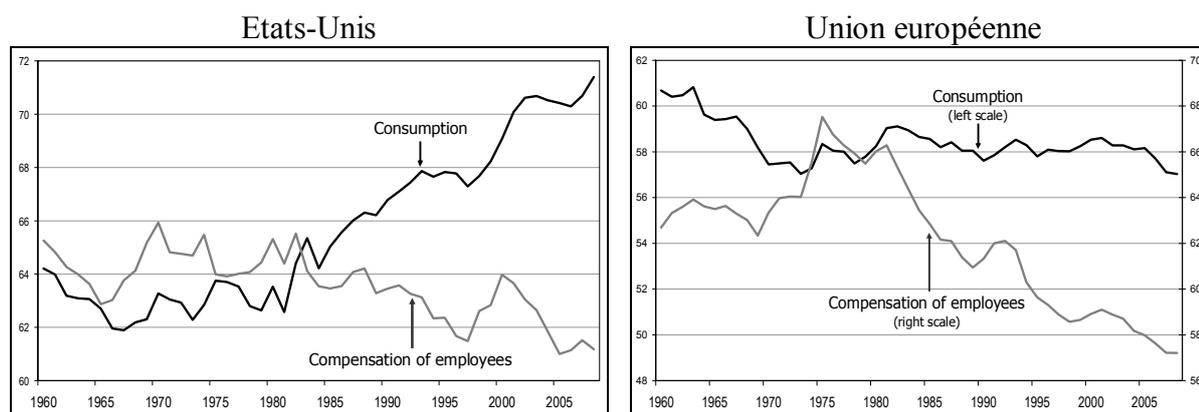
La question de la réalisation: qui achète?

Les arrangements du capitalisme néolibéral sont favorables à l'exigence de rentabilité, mais ils posent *a priori* un problème de réalisation: si la part des salaires baisse et si l'investissement stagne, qui va acheter la production? Autrement dit quels sont, pour reprendre le terme de Marx, les schémas de reproduction compatibles avec ce nouveau modèle?

Le premier élément de réponse est que la consommation des ménages n'a pas suivi l'évolution de la répartition des revenus au détriment des salaires, et ce pourrait être notre fait stylisé n°4. Aux États-Unis, la part des salaires reste relativement constante, tandis que la consommation des ménages augmente beaucoup plus vite que le Pib. En Europe, c'est la part de la consommation dans le Pib qui reste à peu près constante, malgré un recul marqué de la part salariale (graphique 5). Dans les deux cas, l'écart se creuse entre part des salaires et part de la consommation, de manière à compenser l'écart symétrique entre profit et accumulation.

Cet écart entre salaires et consommation peut s'expliquer de deux façons: soit le taux d'épargne a baissé (les ménages consommant une fraction croissante de leur revenu); soit la consommation issue de revenus non salariaux a augmenté plus rapidement, compensant la stagnation, voire le recul de la consommation salariale.

Graphique 5
Salaires et consommation privée en % du Pib 1960-2008



Sources: Bureau of Economic Analysis, Ameco.

Tous ces mécanismes ont joué, de manière différente selon les pays, et on y retrouve toujours le rôle de la finance. C'est elle qui comble l'écart potentiel entre salaires et consommation, en empruntant plusieurs voies. La première est la consommation des "rentiers": une partie de la plus-value non accumulée est distribuée aux détenteurs de revenus financiers qui la consomment. La finance introduit de plus un certain brouillage entre salaires et rentes: une partie croissante du revenu de certains salariés prend la forme de rémunérations financières qui peuvent être analysées comme une distribution de plus-value plutôt que comme un véritable salaire. La reproduction n'étant possible que si la consommation des rentiers vient épauler celle des salariés afin de fournir des débouchés suffisants, la montée des inégalités est donc consubstantielle à ce modèle.

La finance a aussi permis, dans plusieurs pays, un développement exponentiel de l'endettement des ménages dont la consommation augmente, non pas en raison d'une progression des salaires mais par baisse du taux d'épargne. Enfin, c'est elle qui permet la croissance à crédit des Etats-Unis en assurant le financement de leur déficit commercial. On retrouve ici l'idée que la finance n'est pas un parasite sur un corps sain mais le moyen de "boucler" la reproduction du capitalisme néolibéral. La crise ne fait que révéler les contradictions d'une configuration du capitalisme, celles précisément que la finance a jusqu'ici permis de "gérer".

La crise actuelle doit donc être comprise comme la crise du schéma néolibéral qui vient d'être décrit et qui lui-même apportait des solutions à la précédente crise. Ce modèle était cohérent, en ce sens que ses éléments faisaient système mais il était en même temps inégalitaire, fragile, déséquilibré. Mais il avait, et a toujours, l'avantage de permettre aux dominants de capter une part croissante des richesses produites. Ce modèle ne peut plus fonctionner, mais les capitalistes n'en ont pas de rechange. La période dans laquelle nous entrons est toute entière dominée par cette contradiction: tout va être fait pour revenir au *business as usual*, alors que c'est impossible.

La nouvelle phase de la crise

On peut distinguer plusieurs phases dans l'évolution de la crise (voir tableau 1). Après la phase 1 du déclenchement, est venue la phase 2 de la "reprise", à laquelle succède aujourd'hui une phase 3, dite de "sortie de crise". Trois facteurs conjoncturels jouent de manière différente au cours de ces différentes phases: les stabilisateurs sociaux, les prix des matières premières et les plans de relance. Les stabilisateurs sociaux, c'est-à-dire les dispositifs permettant de maintenir les revenus ou

l'emploi (prestations, chômage partiel, etc.) ont effectivement contribué à réduire en partie l'amplitude de la récession. Puis les plans de relance ont permis, dans une proportion qu'il est difficile d'évaluer faute de recul suffisant, de relancer l'activité.

Tableau 1

De la mini-reprise à la non-sortie de crise

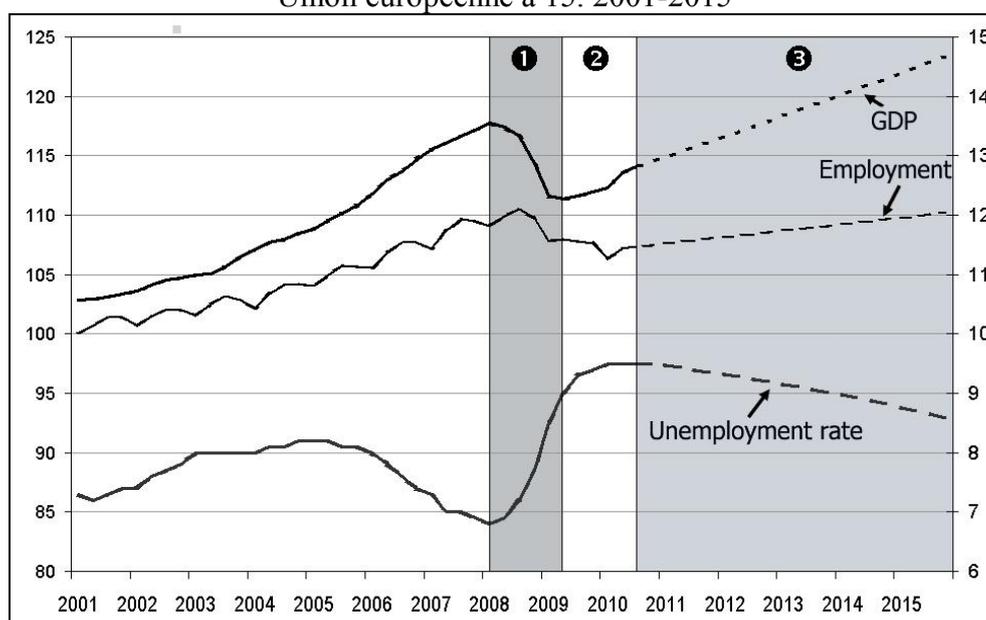
	Phase 2 "Reprise"	Phase 3 "Sortie de crise"
Facteurs conjoncturels • plans de relance • stabilisateurs sociaux • prix des matières premières	soutien à l'activité	<i>Epuisement des effets positifs</i> • rééquilibrage budgétaires • licenciements et austérité salariale • hausse du prix du pétrole
Contradictions structurelles • répartition des revenus • déséquilibres internationaux • fractionnement européen	faible intensité	<i>Durcissement</i> • blocage de la demande • fin du surendettement aux Etats-Unis • concurrence intra-européenne accrue
Croissance	petit rebond	stabilisation-stagnation
Emploi	baisse contenue	ajustement brutal

Durant la phase 2, les contradictions structurelles ont pesé moins fortement sur la conjoncture. La part des salaires a augmenté, en raison d'un freinage du salaire réel moindre que le recul de la productivité. Le repli de l'activité et la remontée des taux d'épargne (particulièrement sensible aux Etats-Unis) ont réduit les déséquilibres mondiaux. Enfin, tant qu'il s'agissait d'injecter des liquidités pour sauver les banques, les institutions européennes, et notamment la BCE, ont réagi de manière relativement cordonnée.

La phase 3 s'est ouverte plus vite, finalement, qu'on aurait pu le prévoir, avec le tournant généralisé vers l'austérité en Europe. Elle est caractérisée par un double renversement de situation. Les effets positifs des facteurs conjoncturels s'épuisent: les coupes budgétaires succèdent aux plans de relance; les entreprises vont chercher à rétablir leurs marges en réduisant salaires et embauches; enfin, le prix des matières premières se retourne à la hausse. Et, dans le même temps, les contradictions structurelles se durcissent: la pression sur les salaires s'exerce à nouveau, rien ne prend le relais du surendettement aux Etats-Unis et dans plusieurs pays européens, tandis que la zone euro se retrouve au bord de l'éclatement sous les coups de boutoir des "marchés financiers".

Les perspectives à moyen terme sont donc assez sombres. Au 3ème trimestre 2010, le Pib de l'Union européenne est encore inférieur de 3,2 % à son niveau d'avant la crise (graphique 6). Et l'emploi ne redémarre pas vraiment: il reste inférieur de 3 % à son niveau d'avant la crise, ce qui correspond à la destruction de 5,3 millions d'emplois dans l'Union européenne à 15. Le chômage, qui tendait à reculer au cours des deux années précédant la crise a franchi une spectaculaire marche d'escalier, puisqu'il passe de 6,8 % au premier trimestre 2008 à 9,5 % au troisième trimestre 2010. Le nombre de chômeurs est passé sur cette même période de 13 à 18,4 millions dans l'Union européenne à 15.

Graphique 6
Croissance, emploi et chômage
Union européenne à 15. 2001-2015



① déclenchement ② “reprise” ③ “sortie de crise”
Pib et emploi: base 100 en 2001 (échelle de gauche)
Taux de chômage en % (échelle de droite)
Source: Eurostat jusqu'en 2010; projection ensuite

Cependant, cette montée du chômage est sous-estimée si l'on ne tient pas compte des retraits du marché du travail de personnes qui renoncent à chercher un emploi et disparaissent des statistiques du chômage. Sans ces retraits, on peut estimer que le taux de chômage aurait été supérieur de 1,5 points, atteignant 11 % au lieu de 9,5 %. Si l'on prolonge ces tendances en postulant une croissance du PIB de 1,5 % par an et de la productivité de 0,5 %, avec une hypothèse d'évolution de la population active, on obtient le résultat essentiel suivant: le taux de chômage ne devrait baisser que très lentement en Europe. Et il stagnerait en cas de retours des personnes “découragées” sur le marché du travail¹⁰.

Dans les années à venir, le capitalisme va se trouver confronté à quatre grandes contradictions

Quatre grandes contradictions

Dilemme de la répartition: rétablissement de la rentabilité ou emploi? La crise a brutalement interrompu la tendance du profit à la hausse. Cette dégradation s'explique en grande partie par l'évolution de la productivité du travail qui a fortement baissé, dans la mesure où les effectifs ne se sont que partiellement ajustés au recul de la production. Mais, sous le feu de la concurrence, les entreprises vont chercher à rétablir leurs profits, soit en ajustant les effectifs, soit en gelant, voire en baissant les salaires.

Dans le même temps, les dispositifs tels que le chômage partiel atteindront peu à peu leur limite de validité, de même que les primes à la casse. L'une des préoccupations des organismes internationaux est d'ailleurs de remettre en cause les mesures prises dans l'urgence de la crise. Ainsi une mission du FMI écrivait, dès 2009, que: “measures taken to support shorter working hours and

¹⁰ “Le poids de la crise sur l'emploi en Europe”, note *hussonet* n°20, septembre 2010, <http://hussonet.free.fr/emprise.pdf>

raise social benefits - while important to shore up incomes and keep the labor force attached to the labor market - should have built-in reversibility”¹¹. Cet ajustement de l’emploi et des salaires va alors enclencher une nouvelle boucle récessive par compression du revenu des ménages.

Dilemme de la mondialisation: résorption des déséquilibres ou croissance mondiale? L’un des principaux moteurs de l’économie mondiale a été, avant la crise, la surconsommation des ménages aux Etats-Unis. Elle peut difficilement être reconduite. La hausse récente du taux d’épargne conduit à une nouvelle contradiction puisqu’une moindre consommation pour un revenu donné signifie aussi une croissance moins dynamique pour l’ensemble de l’économie. La solution choisie par le gouvernement Obama a été exprimée par son conseiller économique de l’époque, Lawrence Summers: “The rebuilt American economy must be more export-oriented and less consumption-oriented, more environmentally-oriented”¹². Mais cette option suppose l’amélioration de la compétitivité des exportations US, qui ne peut être obtenue que grâce à une dévaluation accrue du dollar. Plus récemment, une autre mesure a été prise, consistant en une injection massive de monnaie (*Quantitative easing*). Cette orientation ne peut que creuser les déséquilibres de l’économie mondiale. Si la baisse du dollar réussit à s’imposer, elle va en effet peser sur une croissance déjà défaillante en Europe. Combinée avec la création monétaire, elle va ensuite imposer aux pays émergents une réévaluation de leurs monnaies et aura pour effet de fractionner encore plus l’économie mondiale¹³.

On retombe sur la même erreur fatale: la création monétaire finance le déficit budgétaire des Etats-Unis qui lui-même finance la consommation des ménages américains. L’incertitude la plus grande pèse désormais sur la trajectoire du dollar et sur le financement par le reste du monde du déficit US. Vice versa, un recentrage de l’économie chinoise réduirait ses excédents mais aussi ses importations dont une grande partie est tirée par ses exportations. Au total, c’est toute la configuration de l’économie mondiale qui est remise en cause.

Dilemme budgétaire: résorption des déficits ou dépenses sociales? La crise et les plans de relance ont conduit à un gonflement considérable des déficits que les gouvernements, notamment européens, ont décidé de résorber, d’autant plus qu’ils n’ont pris aucune mesure pour se préserver des assauts des marchés financiers. C’est ce qu’annonçait le président de la ECB dès 2009: “the structural adjustment process should start in any case not later than the economic recovery. In 2011 the consolidation efforts should be stepped up”¹⁴. Cela revient à condamner l’Europe à une faible croissance et à la régression sociale.

Dilemme européen: chacun pour soi ou coordination? L’Europe est en train d’imploser en tant qu’entité économique. Le processus de fractionnement avait commencé bien avant la crise, mais il a franchi un seuil dans la mesure où les pays de l’Union ont été inégalement frappés par la crise. 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 “free and undistorted competition” est logiquement condamnée au chacun pour soi et l’on assiste à une véritable débâcle du mode de construction choisi.

L’ensemble de ces dilemmes dessine une “régulation chaotique” qui correspond à la navigation à vue du capitalisme entre deux impossibilités: impossibilité (et refus) de revenir au capitalisme relativement régulé d’après-guerre; impossibilité de rétablir les conditions de fonctionnement du

¹¹ IMF, “Concluding Statement of the IMF Mission on Euro-Area Policies”, June 8, 2009, <http://tinyurl.com/IMFeuro9>

¹² Lawrence H. Summers, *Rescuing and Rebuilding the US Economy*, July 2009, <http://tinyurl.com/lsexpor>

¹³ Michael Hudson, “US Quantitative Easing Is Fracturing the Global Economy”, <http://gesd.free.fr/hudsonqi.pdf>

¹⁴ Jean-Claude Trichet, press conference, Luxembourg, 2 July 2009, <http://tinyurl.com/trichet9>

modèle néolibéral, parce que celui-ci reposait sur une fuite en avant aujourd'hui achevée. L'impasse, encore une fois, se résume à ceci: le capitalisme veut revenir à son fonctionnement d'avant la crise, mais c'est impossible.

Eléments d'alternative

Il faut au préalable refuser l'idée que le débat sur l'interprétation de la crise aurait des implications directes sur les propositions programmatiques. Marx a écrit que "The ultimate reason for all real crises always remains the poverty and restricted consumption of the masses as opposed to the drive of capitalist production to develop the productive forces as though only the absolute consuming power of society constituted their outer limit".¹⁵ In spite of this principle clearly affirmed the dogmatic version of Marxism rests at basis on a binary opposition between two analyses of the crisis: the first, centred on the concept of over-accumulation and falling profit rate, would be the only authentically Marxist one; the second, characterised as under-consumptionist would not be Marxist but Keynesian.

This not very dialectical interpretative framework shows an incomprehension of an essential feature of capitalism: it is a mode of production that seeks to obtain the highest rate of profit possible but must also sell its commodities. This dual demand generates a permanent contradiction which manifests itself with a particular vigour during crises. We find here the error, signalled by Mandel, which consists in "arbitrarily splitting that which is organically linked, at the very heart of the capitalist mode of production (...). To wish to explain the phenomenon of crises exclusively by what happens in the sphere of production (the production of an insufficient quantity of surplus value to ensure to all capital an acceptable rate of profit), disregarding phenomena of realisation of surplus value, that is of circulation, thus of the market, is in reality to disregard a fundamental aspect of capitalist production, that of a generalised commodity production"¹⁶.

Most of the time, the accusation of "under-consumptionism" rests on other quotations from Marx criticizing theories which make insufficient consumption the mainspring of crises. But this respect for orthodoxy forgets one of the essential contributions of Marx, namely his study of the conditions of reproduction of capital. It is however a key question that can be summarised thus: who buys what is produced by the exploited employees? It is all very well (for an employer) to exploit their workers but the profit drawn from it remains virtual so long as it is not realised by the sale of commodities. This question is posed during the cycle, but it is posed in a structural manner over the long term. The upwards tendency of the rate of exploitation observed since the early 1980s poses a problem from the viewpoint of realisation. If the share of the consumption of employees falls by relation to the new wealth produced, the question is who will buy the rest.

To say that capitalism in its neoliberal phase faces a chronic realisation problem does not amount to support for the so-called under-consumptionist theses. The theorists of under-consumption, from Sismondi to Baran and Sweezy via Rosa Luxemburg, argued that capitalism was structurally incapable of realising profit and that it had need of external outlets. Nobody supports this thesis to this degree of generality, but the fall of the share of wages highlights a manifest problem of realisation that is met by actually existing capitalism and that it resolves through the consumption of the rich and through indebtedness.

To sweep aside this question by saying that only over-accumulation and overproduction are the causes of the crises, through the fall in the rate of profit, amounts to forgetting that over-

¹⁵ Karl Marx, *Capital*, Volume 3, Chapter 30

¹⁶ Ernest Mandel, *L'explication des crises capitalistes*, 1982, <http://gesd.free.fr/mandel82.pdf>

accumulation and under-consumption are both aspects of the same reality, as formulated very well by Chesnais: “Over-accumulation has automatically for an “opposite”, so to say, under-consumption”¹⁷. And vice versa. Marx lui-même a maintes fois insisté sur la crise de réalisation, par exemple dans ce passage très actuel, où il en fait le résultat du pouvoir du capital: “What then does *overproduction of capital* mean? (...) Defined more closely, this means nothing more than that too much has been produced for the purpose of *enrichment*, or that too great a part of the product is intended not for consumption as revenue, but *for making more money* (for accumulation): not to satisfy the personal needs of its owner, but to give him money, abstract social riches and capital, more power over the labour of others, i.e., to increase this power”¹⁸.

The viewpoint adopted as to the evolution of the rate of profit says nothing on the political implications although there is a great temptation to establish facile connections. For example, those who hold that the fall of the share of wages is a fundamental cause of the crisis, see themselves accused of Keynesianism or “under-consumptionism”. If they say that wages are too low, they are arguing for a wage-led recovery which would save capitalism. After all, this form of rhetoric is reversible: those who think that the main cause of the crisis is the fall in the rate of profit could be accused of being in an underhand way in favour of a lowering of wages so as to re-establish profits.

Another line of demarcation separates those who analyse this crisis as a financial crisis and those who consider it as a crisis of the system itself. And that leads effectively to different orientations: regulationist-reformist in the first case, anti-capitalist in the second. Again we could discuss this opposition: after all, one could very easily hold that this crisis is financial and be at the same time anti-capitalist, even if this position does not exist in practice. More generally, anti-capitalism is not indexed on the rate of profit. The reasons that we have all criticised this system are not located in the evolution — upwards or downwards — of the rate of profit.

We should carefully distinguish theoretical debates from programmatic ones, and avoid thinking that the theoretical analyse of the conjuncture supplies us mechanically with the key to the strategic issues. That capitalism as a system is the target is a point of agreement, which should not be spoiled by polemics which play on words. To take an example, the idea according to which capitalism would be increasingly less capable of satisfying social needs was mocked by Gill¹⁹ as an absurdity, since this is not the objective of capitalism. However the latter must sell its commodities and it could not do it if they were deprived of use value, in other words did not respond to any social need. To fulfil this necessary condition, it shapes needs and the allocation of incomes. But one of the characteristics of contemporary capitalism is that this is increasingly difficult: the gap is growing between profitable supply and social demand, and capitalism tends increasingly to reject the satisfaction of elementary needs in the name of its criterion of profitability. There is here a critical line which touches the very bases of the system — that which I call the mode of capitalist satisfaction of social needs — and goes much further than the study of the rate of profit. Capitalism has its own logic, but it is increasingly irrational from the viewpoint of humanity (and of the planet). And that allows once again criticism of the system on other bases than its chronic instability.

If one leaves aside the reformist witch trials, the debate is of the strategic order. As always it concerns the articulation of immediate slogans and the socialist perspective. The crisis is exacerbating the tension between these two political levels. On the one hand, its immediate effects

¹⁷ François Chesnais, “Crise de suraccumulation mondiale ouvrant une crise de civilisation”, *Imprecor* n°556/557, 2010, <http://gesd.free.fr/fc101.pdf>

¹⁸ Marx, *Theories of Surplus Value*, Chapter XVII, <http://tinyurl.com/TPVCH17>

¹⁹ Louis Gill, “Les faux pas d’Alain Bihr, les dérives de Michel Husson”, *Carré rouge* n°43, mars 2010, <http://gesd.free.fr/derives.pdf>

are equivalent to a growing social regression and, on the other, its breadth demonstrates the fragility and growing illegitimacy of the system. The construction of a transitional approach is then all the more necessary, but in a more difficult sense. It is necessary both to fight tooth and nail against the measures for “exit from crisis” and open a radical, hence anti-capitalist alternative perspective. It seems to me that the question of the division of incomes is a good point to hang around the principle “we won’t pay for their crisis”. That has nothing to do with a “wage led recovery” but with a defence of wages, jobs and social rights on which there should not be any dispute. Then comes the idea of control over what they do with their profits (pay dividends or create jobs) and our taxes (subsidising the banks or financing public services). The issue is to pass from defence to control and it is on the basis of this switch that the challenge to private property (the real anti-capitalism) can acquire a mass audience.

This approach can be discussed and should be worked on, but it is counterproductive to rule it out as reformist, or regulationist, opposing to it the sole revolutionary posture which would be to call for the overthrow of the system without having a precise idea of what roads mobilisations can take and the concrete targets they should seek. On a more tactical level, the “razor sharp” delimitations seeking to separate the good anti-capitalist wheat from the anti-neoliberal chaff, represent very often a useless expenditure of energy. In the current conjuncture it is enough to fight to the end for a just and clearly defined demand, to come directly up against the lines of defence of the system.

A European strategy for the left²⁰

The global effects of the crisis have been made even worse by what is happening in Europe. For thirty years the contradictions of capitalism have been overcome with the help of an enormous accumulation of phantom rights to surplus value. The crisis has threatened to destroy them. The bourgeois governments have decided to preserve them claiming that we have to save the banks. They have taken on the banks’ debts and asked for virtually nothing in return. Yet it would have been possible to make this rescue conditional on some assurances. They could have banned speculative financial instruments and closed the tax loopholes. They could even have insisted that they take responsibility for some of the public debt that this rescue increased so dramatically.

We are now in the second phase. Having shifted the debt from the private sector to the public the working class has to be made to pay. This shock therapy is delivered through austerity plans which are all broadly similar – a cut in socially useful spending and hiking up the most unfair taxes. There is no alternative to this form of social violence other than making the shareholders and creditors pay. That is clear and everyone understands it.

The collapse of a ruling class plan

But the European working class is also being asked to pay for the collapse of the ruling class project for Europe. The ruling class thought that it had found a good system with the single currency, the budgetary stability pact (“Stability and Growth Pact”), and the total deregulation of finance and the movement of capital. By creating a competition between social models and wage earners squeezing wages became the only means of regulating inter-capitalist competition and intensifying the inequalities that benefitted only a very narrow stratum of people in society.

However this model put the cart before the horse and wasn’t viable. It presupposed that the European economies were more homogeneous than they actually are. Differences between countries

²⁰ Cette partie est reprise de *Socialist Resistance*, December 29th, 2010, <http://tinyurl.com/SRMH10>

increased due to their place in the global market and their sensitivity to the euro exchange rate. Inflation rates didn't converge and interest rates favoured property bubbles and so on. All the contradictions of a curtailed programme of European integration which the Euro liberals are discovering today existed before the crisis. But these are blowing apart under speculative attacks against the sovereign debts of the most exposed countries.

Underneath the abstract concept of "financial markets" there are mainly European financial institutions which speculate using capital which states lend to them at very low interest rates. This speculation is only possible due to the states' policy of non-intervention and we should understand it as a pressure applied to consenting governments to stabilise budgets on the back of the people of Europe and to defend the banks' interests.

Two immediate tasks

From the point of view of the working class it's obvious what has to be done: we have to resist the austerity offensive and refuse to pay the debt which is nothing but the debt from the banking crisis. The alternative plan on which this resistance must be based demands another way of sharing society's wealth. This is a coherent demand. It is in fact against the squeezing of wages, in other words the appropriation of an increasing portion of surplus value by capital.

The alternative requires a real fiscal reform which takes back the gifts which for years have been given to businesses and the rich. It also implies the cancellation of the debt. The debt and the interests of the majority of the population are completely incompatible. There can be no progressive outcome to the crisis which does not put the debt in question, either by defaulting on it or restructuring it. In any case some countries will probably default and it's therefore important to anticipate this situation and say how it should be managed.

Leaving the euro?

The offensive, which the peoples of Europe are facing, is undeniably made worse by the European straightjacket. For example the European Central Bank, unlike the Federal Reserve in the United States, cannot monetise public debt by buying treasury bonds. Would leaving the euro allow the straightjacket to be loosened? That is what some on the left like Costas Lapavistas and his colleagues are suggesting for Greece as an immediate step. He proposes that it is done immediately without waiting for the left to unite to change the euro zone, something he thinks is impossible.

This idea is put forward elsewhere in Europe and is met with an immediate objection that even though Britain is not part of the euro zone it has not been protected from the climate of austerity. It is also easy to understand why the far right, such as the Front National in France wants to leave the euro. By contrast it is hard to see what could be the merits of such a slogan for the radical left. If a liberal government were forced to take such a measure by the pressure of events it is clear that it would be the pretext for an even more severe austerity than the one we have experienced up to now. Moreover it would not allow us to establish a new balance of forces, which is more favourable to the working class. That is the lesson that one can draw for all the past experiences.

For a left government leaving the euro would be a major strategic error. The new currency would be devalued as that is, after all, the desired objective. But that would immediately open up a space, which the financial markets would immediately use to begin a speculative offensive. It would trigger a cycle of devaluation, inflation and austerity. On top of that, the debt, which until that point had been denominated in euros or in dollars would suddenly increase as a result of this devaluation. Every left government which decided to take measures in favour of the working class would

certainly be put under enormous pressure by international capitalism. But from a tactical point of view it would be better in this test of strength to use membership in the euro zone as a source of conflict.

It is basically true that the European project based on the single currency is not coherent and is incomplete. It removes a variable of adjustment, the exchange rate, from the set of different prices and salaries inside the euro zone. The countries in the periphery thus have the choice between the German path of freezing wages or suffering a reduction in *competitivity* and loss of markets. This situation leads to a sort of impasse and there are no solutions that can be applied straight away: going backwards would throw Europe in a crisis which would hit the most fragile countries hardest.; and beginning a new European project seems out of reach at the moment.

If the euro zone explodes the most fragile economies would be destabilised by speculative attacks. Not even Germany would have anything to gain because its currency would appreciate in value uncontrollably and the country would undergo what the United States is today trying to impose on several countries with its monetary policy²¹.

Other solutions exist which need a complete recasting of the European Union: a budget which is financed by a common tax on capital and which finances harmonisation funds and investments which are both socially and ecologically useful and richer countries help poorer ones with their public debt. But again this outcome is not possible in the short term, not through lack of alternative plans but because implementing them requires a radical change in the balance of forces at the European level.

What should we do at a very difficult moment like this? The struggle against the austerity plans and refusing to pay the debt are the launch pad for a counter offensive. We then have to make sure that the resistance is strengthened by arguing for an alternative project and work out a programme which offers both “practical” answers as well as a general explanation of the class content of the crisis²².

The specific task of the radical, internationalist left is to link the social struggles happening in each country with arguing for a different kind of Europe. What are the ruling classes doing? They are facing up to the policies they have to follow because they are defending interests which are still largely nationally based and contradictory. Yet as soon as they have to impose austerity measures on their own working classes they present a solid united front. There are better things to do than emphasise the very real differences that exist between the countries. What’s at stake is having an internationalist point of view on the crisis in Europe. The only way of really opposing the rise of the far right is by suggesting other targets than the usual scapegoats. We can affirm a real international solidarity with the peoples who are suffering most due to the crisis by demanding that the debts are shared equally across Europe. Thus we have to oppose an alternative project for Europe to that of the European bourgeoisie which is dragging every country backwards socially. How is it possible not to understand that our mobilisations, which are faced with coordination of the ruling class at a European level, need to be based on a coordinated project of our own? While it is true that struggles happen in a national framework they would be strengthened by a perspective like this instead of being weakened or led down nationalist dead ends. The students who demonstrated in London chanting “all in this together, all in this together” are a symbol of this living hope.

For a European Strategy

²¹ Michael Hudson, “[US Quantitative Easing Is Fracturing the Global Economy](#)“.

²² see Özlem Onaran, “Fiscal crisis or a crisis of distribution?”, *International Viewpoint* n°424, May 2010, <http://tinyurl.com/IVP1856>; Bloco de Esquerda (Left Bloc) Portugal: “[On the crisis and how to overcome it](#)“, May 23rd 2010.

The task is as difficult as the period which the crisis has opened. However the radical left must not get locked into the impossible choice and start the risky adventure of leaving the euro and a utopian idea of currency harmonisation. We could easily work on some intermediate targets which challenge the European institutions. For example:

- ▶ The states of the European Union should borrow directly from the European Central Bank (ECB) at very low rates of interest and private sector banks should be obliged to take over a certain proportion of the public debt.
- ▶ A default mechanism should be put in place, which allows public sector debt to be written off in proportion to tax breaks for the rich and money spent on bank bailouts.
- ▶ Budgetary stabilisation has to be reformed by a fiscal reform which taxes movements of capital, financial transactions, dividends, large fortunes, high salaries and incomes from capital at a standard rate across Europe.

We have to understand that these objectives are neither further or closer away than an “exit from the euro” which would be beneficial to working people. It would definitely be absurd to wait for a simultaneous and co-ordinated exit by every European country. The only strategic hypothesis that one can then conceive of must take as its starting point the experience of a social transformation which starts in one country. The government of the country in questions takes measures, for example imposing a tax on capital. If it is thinking clearly it will anticipate the retaliation for which it will be the target and will impose controls on capital. By taking this fiscal reform measure it is openly in conflict with the rules of the European game. It has no interest in unilaterally leaving the euro. This would be an enormous strategic mistake since the new currency would immediately come under attack with the aim of pulling down the economy of the “rebel” country.

We have to give up on the idea that there are “technical” shortcuts, assume that conflict is inevitable and build a favourable balance of forces of which the European dimension is a part. One point of support for that is the ability to damage capitalist interests. The country, which starts, could restructure the debt, nationalise foreign capital etc, or threaten to do it. The “left” governments of Papandreou in Greece or Zapatero in Spain have not even dreamed of doing this.

The main point of support comes from taking the measures cooperatively. This is completely different from classic protectionism, which basically always tries to gain ground by nibbling at parts of the global market. Every progressive measure on the other hand is effective to the extent that it is shared across a number of countries. We should therefore be talking about a strategy, which is based on the following idea: we are willing to tax capital and we will take the necessary steps to protect ourselves. But we are also hoping for these measures, which we propose, to be implemented across Europe. We can sum up by saying that rather than seeing them in opposition to each other we have to think hard about the link between breaking the neoliberal European project and our project of creating a new Europe.