



**HAL**  
open science

## Crise financière ou crépuscule du capitalisme (américain) de rentiers ?

Bernard Gerbier

► **To cite this version:**

Bernard Gerbier. Crise financière ou crépuscule du capitalisme (américain) de rentiers ?. Colloque international "Économie politique internationale et nouvelles régulations de la mondialisation", Centre de Recherche sur l'Intégration Économique et Financière, Université de Poitiers, May 2009, Poitiers, France. halshs-00385368

**HAL Id: halshs-00385368**

**<https://shs.hal.science/halshs-00385368>**

Submitted on 19 May 2009

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Colloque EPI, Poitiers, 14-15 Mai 2009

CRISE FINANCIERE

OU

CREPUSCULE DU CAPITALISME (AMERICAIN) DE  
RENTIERS ?

B. GERBIER

Au début de la crise, il était convenu pour les économistes de renom que la crise était financière. Certains même rassuraient en prédisant que cette crise financière aurait peu d'incidences économiques. Cette position n'était pas surprenante : la théorie de « l'économie de marché » ne permet pas de penser une crise structurelle. La dynamique de la crise a aujourd'hui balayé ces analyses superficielles et oblige une part d'entre ses tenants à se recycler jusque dans une théorie du caractère systémique de la crise. C'est évidemment un progrès considérable dans la problématique. Mais, ce mouvement en direction du retour à l'analyse du capitalisme ne doit pas s'arrêter au risque systémique.

En effet, dans une économie caractérisée par une intrication essentielle des dimensions monétaires, financières et productives comme l'est le capitalisme, saisir réellement les fondements de ces dysfonctionnements impose de prendre en compte les structures sociales et les formes du financement de l'économie qui en résultent. Ces structures sociales sont le support de la structuration de l'économie internationale et en expriment les rapports de domination, les conflits et les enjeux. Elles sont le produit de la dynamique longue de l'accumulation du capital. De ce fait, même si la crise actuelle peut être appréhendée par des aspects plus spécifiques, elle doit être resituée dans cette dynamique longue pour en saisir toute la dimension. Cette dynamique longue a beaucoup été étudiée par les anglo-saxons dans les années 1980 et a donné naissance à la théorie

dite des « cycles hégémoniques »<sup>1</sup>. L'histoire du capitalisme serait ainsi faite de la succession de cycles de l'hégémonie (ou de la domination) d'une grande puissance d'une durée d'environ un siècle. Nous en avons proposé une théorie générale, incorporant les enseignements des cycles Kondratieff, qui permet de rendre compte de l'évolution de la structure du capitalisme mondial et de la périodiser [B. Gerbier, 2007a]. C'est sur cet essai que nous nous appuyons pour proposer une lecture de la crise non pas comme une crise financière ou économique de plus, mais comme l'entrée dans le crépuscule du capitalisme rentier organisé par l'actuelle Puissance Internationalement Dominante (PID) que sont les Etats-Unis.

Les cycles hégémoniques ont donc une durée d'un siècle environ, mais ils sont eux-mêmes subdivisés en périodes marquées d'abord par la domination industrielle de la PID et ensuite par sa domination financière<sup>2</sup>. Cette financiarisation de la Puissance Internationalement Dominante (PID) :

- s'explique par son incapacité à maintenir la compétitivité internationale de son industrie face à ses challengers en économie ouverte et par la montée de la spécialisation internationale qui en résulte<sup>3</sup> ;
- se caractérise par une spécialisation sur les secteurs de la finance et des ressources naturelles et les services qui accompagnent ces activités, y compris ceux du secteur de « la défense »<sup>4</sup> ;

---

<sup>1</sup> L'ouvrage de l'historien P. Kennedy [1988] constitue le point d'orgue de cette discussion. Même s'il n'est pas le plus convaincant sur le plan théorique, en particulier en réduisant cette question sur le plan économique au seul ratio des dépenses militaires dans le PNB alors que bien d'autres dimensions interagissent (ratio dépenses militaires/dépenses civiles, sclérose des structures productives et financières, etc.), cet ouvrage a été un best-seller mondial désignant très clairement, peu avant l'effondrement de l'URSS, la première guerre du Golfe et l'émergence de « l'unilatéralisme américain », quelle était la question réellement à l'ordre du jour dans le monde.

<sup>2</sup> La période actuelle est parfois qualifiée de « deuxième mondialisation financière », la première concernant les années 1880-1914 [O. Flandreau]

<sup>3</sup> Ce qui explique l'interrogation de P. A. Samuelson sur le bilan états-unien dans une perspective dynamique des relations Etats-Unis/Chine [P. A. Samuelson].

<sup>4</sup> Le secteur militaire est évidemment qualifié de « secteur de la défense » au motif qu'il sert à défendre les intérêts « vitaux » de la nation, généralement de l'économie nationale. Il oblige au maintien d'une industrie militaire nationale laquelle échappe aux domaines couverts par les accords et commissions de l'OMC. Il permet ainsi de contourner certaines de leurs

- traduit sa capacité à maintenir sa domination internationale à travers son contrôle du financement de l'économie internationale en raison du rôle joué par ses firmes et ses réseaux bénéficiant de leur puissance acquise dans la première période de domination et de sa monnaie érigée en devise-clé du système monétaire et financier international ;
- conduit les autres économies à accepter une montée de leur intégration internationale et donc de leur propre financiarisation, d'où une mondialisation financière.

Dans cette nouvelle (structure de l') économie mondiale, le repositionnement international de la PID lui assure des prélèvements sur les profits générés dans les activités productives des autres économies et l'exploitation des ressources naturelles du monde. La fin du cycle hégémonique britannique au cours de la première mondialisation financière vit se développer les théories de l'impérialisme, à partir de *Imperialism* de J. A. Hobson. Plus remarquable encore, est la caractérisation de cette période comme une période rentière par N. Boukharine et T. Veblen. On peut repartir aujourd'hui de cette analyse en termes d'hégémonie des rentiers pour comprendre l'économie mondiale actuelle.

### **I) Le capitalisme de rentiers centré sur les Etats-Unis et sa crise**

Le régime de croissance actuel du capitalisme a été qualifié par M. Aglietta de « patrimonial » : « (l)'appellation « régime patrimonial » désigne le rôle désormais prépondérant que jouent les marchés des actifs qui constituent la richesse des ménages dans la détermination des équilibres macroéconomiques. Elle désigne aussi l'extension de l'actionnariat salarié via l'importance des investisseurs institutionnels dans la finance et la gouvernance des entreprises comme instance primordiale de la régulation de ce régime de croissance. » [M. Aglietta, 1998, p. 14]. Si le terme de patrimonial montre bien la logique dominante des comportements privés, le terme de « rentier » me paraît plus adapté à une analyse d'économie politique (internationale). Au-delà des mécanismes économiques de fonctionnement de l'accumulation du capital, il renvoie à « la tonte

---

dispositions à travers des regroupements d'activités civiles et militaires au sein d'une même firme, comme il en va, par exemple, pour Boeing et EADS.

des coupons » dont la littérature du XIX<sup>ème</sup> siècle sur l'impérialisme faisait un mécanisme essentiel de la formation du bloc hégémonique. Il marque ainsi la structuration socio-politique que ces mécanismes ont produit en termes de gouvernance d'entreprise et de globalisation financière et insiste donc sur le pouvoir par delà la richesse.

### **I1) La structuration nationale du capitalisme de rentiers**

Ce régime de croissance trouve sa source dans la montée des capacités de financement des investisseurs institutionnels américains en charge des fonds de pension, des assurances vie ou des portefeuilles de titre. Ces capacités génèrent, aux Etats-Unis, « une véritable industrie de la finance qui s'est constituée à partir des années soixante et a pris véritablement son essor dans les années quatre-vingt » [G. Vanel, p.31 ]. De 1980 à 2000, le montant des fonds de pension vont passer de 710 à 7674 milliards de dollars (soit de 25 % à 78 % du PIB américain), celui des contrats d'assurance vie de 646 à 4000 milliards de dollars (soit de 22 % à 41 % du PIB américain) et celui des portefeuilles de titres gérés par les organismes de placement collectif (*mutual funds*) de 62 à 4433 milliards de dollars (soit de 2 % à 45 % du PIB américain), soit d'ailleurs la plus forte hausse des trois [G. Vanel, p. 38]. Ces capacités placent l'industrie américaine de la finance de marché en situation de domination internationale dans la finance de marché : « la capitalisation boursière américaine est de loin la plus importante avec plus de 11000 milliards de dollars fin 2002 (dont 9015 pour le NYSE et 1994 pour le NASDAQ) alors qu'en deuxième position, on retrouve loin derrière la place de Tokyo avec 2000 milliards de dollars et, en troisième position, la place de Londres avec 1800 milliards de dollars. La capitalisation boursière américaine représenta ainsi près de 46 % de la capitalisation boursière mondiale (22800 milliards de dollars). De même, la très grande majorité des investisseurs institutionnels sont américains et la part des actifs qu'ils gèrent avoisine les 50 % du total des actifs des investisseurs institutionnels du globe. » [G. Vanel, p. 38-39]. Cette importance va permettre de repolariser le système financier mondial sur la finance américaine et de la mettre au cœur de celui-ci. Elle va donner aux Etats-Unis le rôle directeur dans la libéralisation du compte de capital, dans la gouvernance de la globalisation financière et, finalement, dans

la gouvernance globale. Ainsi, les Sommets mondiaux du G7 auront-ils toujours un point financier à leur agenda et seront-ils toujours précédés d'une rencontre des Ministres des Finances et des Banques centrales des pays concernés (ou de l'Union européenne). [N. Simiand]. Néanmoins, ces discussions/négociations ne permettront jamais de progresser vers une Nouvelle Architecture Financière Internationale, celle-ci imposant pour être effective et efficace des mesures exigeant la remise en cause du fonctionnement débridé du système financier américain. [G. Vanel, Chap. 5].

Le pouvoir de ces institutions s'est établi à la suite du « coup d'Etat financier » d'Octobre 1979 perpétré par la Banque centrale américaine alors présidée par Paul Volker<sup>5</sup>. Ce coup liquide ce qui restait encore du capitalisme de compromis social (souvent appelé « compromis keynésien ») issu de la seconde guerre mondiale, fondé sur l'industrie, une forte restriction à la mobilité du capital et, de ce fait, sur la nécessité pour le capital de composer avec le travail. En changeant radicalement et brutalement le coût du financement du capital, il modifie, d'une part, le rapport des forces entre capital industriel et capital financier et, d'autre part, le rapport des forces entre salariés et rentiers. En raréfiant le financement et en élevant considérablement la concurrence il va amener les Etats à modifier leurs législations financières pour permettre les « trois D » (Désintermédiation, Décloisonnement, Déréglementation) selon l'expression d'H. Bourguinat et lance réellement la course à la globalisation d'abord financière. Il met la finance en capacité d'instaurer sa discipline, y compris sur les Etats contraints de se soumettre aux « trois C » : Crédibilité de la politique économique, Conformité aux critères de Confiance des Institutions financières [S. Gill]. Il libère la mobilité du capital si chère à F. Von Hayek<sup>6</sup> et ouvre l'ère de la globalisation

---

<sup>5</sup> Duménil et Lévy n'emploie pas cette expression mais celle de « coup de 1979 ». Cependant, ils sont explicites sur le sens qu'ils lui donnent puisqu'ils écrivent : « Nous l'appelons le coup de 1979, au sens où l'on parle d'un coup d'Etat, car il s'agit d'un processus politique soudain et *délibéré*, et non de l'aboutissement d'un quelconque mécanisme de marché ». (les italiques sont des auteurs)[G. Duménil et D. Lévy].

<sup>6</sup> Dans « la route de la servitude » (1944), Hayek présentait le contrôle des mouvements des capitaux comme « une avancée décisive sur la route du totalitarisme et de la suppression de la liberté individuelle » ou « la livraison de l'individu à la tyrannie de l'Etat, la suppression finale de toute issue — pas simplement pour les riches mais pour tous » [F.A. Hayek]. Rappelons que, lors du Colloque Lippman (Paris, 1938), destiné à réfléchir sur les moyens de sauver les

financière. Il installe le pouvoir de la finance jusqu'au centre des Etats puisque, bientôt, les gouvernements seront plus sensibles aux évaluations des Organisations Internationales (en particulier, FMI, BIRD et OCDE) et aux notations des agences spécialisées et privées qu'au vote de leurs citoyens<sup>7</sup>.

Le renchérissement brutal du coût du capital qui résulte de ce coup financier signifie, pour l'industrie états-unienne, l'entrée dans le déclin. Il est accéléré par la décision du gouvernement Reagan de moderniser l'armée américaine. L'augmentation considérable du budget militaire de 250 milliards de dollars dès l'année 1981 est associée à la volonté de modifier ses concepts et ses matériels, que les experts ont appelé « la Révolution dans les Affaires Militaires » (RMA) ou encore, de manière plus idéologique, « La guerre intelligente » (A. Toffler). L'essentiel de l'effort va reposer sur l'utilisation des Nouvelles Technologies de l'Information et de la Communication (NTIC). Celles-ci sont principalement développées en Californie, Etat dont Reagan était Gouverneur avant son élection à la Présidence américaine. La manne considérable qui s'abat sur ses centres de recherche et ses industriels va donner l'occasion à l'esprit d'entreprise américain de jouer à plein en lui offrant un marché temporairement sans limites. Il va en émerger la Silicon Valley et le rétablissement ou l'établissement du leadership des firmes américaines de ces industries, en particulier dans le logiciel (Microsoft) et les microprocesseurs (alors que les firmes japonaises, NEC en particulier, avaient dépassé de loin les firmes américaines au cours des années 1970). L'économie américaine va entamer un basculement géographique du Nord-Est « industriel » vers le Sud-Ouest « virtuel ». La désindustrialisation voulue (par le capital financier) et subie (par d'autres fractions du capital et de la société) est présentée comme l'entrée dans la « modernité ». C'est l'ère « post-industrielle » de l'économie de services. La spécialisation des Etats-Unis dans cette « nouvelle économie », alors chantée à tue-tête par l'Economie Politique du Rentier de notre époque, va devenir

---

démocraties face aux totalitarismes, Keynes l'avait emporté sur Hayek, déjà partisan du « tout marché » en défendant la nécessité de l'intervention de l'Etat dans l'économie afin de lutter contre le chômage et les inégalités.

<sup>7</sup> Ce que théorise la nouvelle économie politique du rentier en montrant l'optimalité du détachement des cycles économiques et politiques.

manifeste dans la Balance des paiements dont il constitue l'un des rares soldes excédentaires.

Au total, la montée des rentiers dans l'économie américaine va profondément modifier la structure du PIB américain : « (1)<sup>e</sup> secteur de la finance, des assurances et de l'immobilier a vu sa valeur ajoutée multipliée par 15 entre 1970 et 2001, passant de 142 milliards de dollars à plus de 2000 milliards de dollars, alors que, dans le même temps, excepté le secteur des services (multiplication par 18), les autres secteurs ont tous eu une augmentation de leur valeur ajoutée inférieure à celle du PIB (multiplication par 9,7). [G. Vanel, p.29-29].

Cette nouvelle structure du capitalisme américain, compte tenu de la nature de Puissance Internationalement Dominante (PID) des Etats-Unis, va engendrer une nouvelle structuration internationale du capitalisme.

## **I2) La structuration internationale du capitalisme de rentiers**

La hausse énorme du coût du capital qui résulte du coup d'Etat financier de 1979 accélère la dégradation de la compétitivité du territoire états-unien et met en cause la survie des firmes américaines des secteurs hautement concurrentés. Celles-ci vont la chercher dans les délocalisations et réclamer à la fois plus de liberté pour leurs investissements (accent mis sur la sécurité pour les droits de propriété et la fin des conditionnalités) et plus de libre échange commercial. La libération des conditions productives s'engage au cours des années 1980 avec l'Uruguay Round. Les difficultés de négociation en son sein conduisent les Etats-Unis à s'engager dans une série de négociations parallèles de traités de libre échange qui vont donner jour, au début années 1990, au libéralisme international actuel.

C'est en effet pendant la phase de blocage de l'Uruguay Round que les craintes nourries aux Etats-Unis par la montée d'une prétendue « Europe forteresse » à la suite de l'instauration du marché unique conduisent à des négociations d'abord avec le Canada, puis avec le Mexique et enfin entre les trois réunis, qui vont déboucher sur l'Accord de Libre Echange pour le Nord Atlantique. L'ALENA peut



en effet être qualifié de stratégique [D. Brunelle et C. Deblock] parce qu'associé à la disparition de l'URSS qui offre aux Etats-Unis à la fois le monde entier et la possibilité de « l'unilatéralisme », ils saisissent, à travers la demande canadienne d'ouvrir des négociations « commerciales »<sup>8</sup>, l'opportunité de redessiner le monde conformément à leurs besoins. L'ALENA ouvre l'ère des « accords de deuxième génération » qui reposent sur la double liberté de mobilité des biens et services, mais surtout du capital, et l'a fait inscrire dans le droit international à travers le traité de Marrakech qui instaure l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC) et auquel il donne son esprit et quasi-littéralement certains de ces articles, notamment son fameux chapitre XI sur les investissements. [M. Abbas][D. Brunelle et C. Deblock]. C'est aussi à ce même moment que G. Bush lance l'idée d'une zone de libre échange de l'Alaska à la Terre de Feu qui deviendra le projet de la ZLE des Amériques et que les Etats-Unis se replacent à la tête des trois triangles qui structurent le monde.[D. Brunelle et C. Deblock].

Cette dynamique a fait que l'économie productive américaine n'est plus essentiellement aux Etats-Unis. Les firmes américaines sont souvent les plus transnationales d'après les calculs de la CNUCED donnés par ses *World Investment Report* annuels. Plus exactement, il y a deux économies américaines : l'une, mondialisée, dont Wal-Mart (250.000 employés) est la caricature, la totalité de sa production étant effectuée hors des Etats-Unis, pour la plus grande part en Chine, pour revenir s'y vendre ; l'autre, états-unienne, essentiellement de services et très pénétrée par des firmes transnationales non américaines<sup>9</sup>.

Dès lors, le déficit commercial américain va se creuser. Sa nature et son évolution ont été étudiées en détail par G. Vanel [G. Vanel, chap. 6]. Le solde courant de la balance des paiements américaine est devenu constamment déficitaire à partir de l'année 1982 (alors qu'il

---

<sup>8</sup> C'est évidemment par un abus de langage que ce type de négociation peut être qualifié de « commercial » puisqu'il porte aussi sur la mobilité du capital qui n'est pas un problème de commerce, mais de production. Il en va évidemment de même pour l'OMC. [B. Gerbier, 1999].

<sup>9</sup> Par exemple, le principal producteur de poids lourds américains aux Etats-Unis, aujourd'hui, est le groupe allemand Daimler-Benz, le deuxième étant le groupe suédois Volvo, les deux produisant sous marques américaines.

oscillait autour de l'équilibre pendant les années 1970) et surtout son évolution est à une baisse continue et exponentielle à partir de 1991<sup>10</sup>. Il va presque chaque année le record de l'année précédente. Il est essentiellement dû au solde commercial, lequel trouve son origine dans la demande en produits étrangers de consommation finale, de biens intermédiaires et d'automobiles. Ainsi, « entre 1980 et 2003, le déficit annuel des biens de consommation passe de 20 à 250 milliards de dollars, tandis que celui des automobiles est multiplié par 13, passant de 10 à 130 milliards de dollars et celui des biens intermédiaires (y compris l'énergie) passe de 60 à 140 milliards de dollars ». [G. Vanel, p. 251-252]. Evidemment, il trouve sa source dans la baisse du taux d'épargne nationale qui demeure en permanence inférieur à celui de l'investissement à partir de 1980. Cette situation s'explique d'abord par la baisse du taux d'épargne des ménages, laquelle a une cause démographique (vieillesse de la population américaine), mais surtout provient de l'effet de richesse pour les deux tiers et également de la facilitation de l'accès au crédit et des innovations financières. Mais, il ne faut pas oublier qu'il est pour une bonne part le fait des firmes américaines produisant ou faisant produire dans le reste du monde, particulièrement en Chine/Asie. Ainsi, même si leur part dans ce déficit tend à diminuer en raison de la montée de la part des firmes chinoises, elles sont encore le facteur principal de celui-ci [M. H. Chiang].

Cependant, cette situation n'est tenable qu'en raison de la capacité des Etats-Unis à faire accepter la transformation du système monétaire et financier de Bretton Woods en régime d'étalon dollar [G. Vanel], ce qui est souvent appelé le passage de Bretton Woods I en Bretton Woods II. Mais, l'appellation « régime d'étalon dollar » est plus adéquate car elle explicite bien le lien essentiel sur lequel fonctionne désormais le SMFI : la couverture des balances dollars par les Bons du Trésor américain. La déconnexion de ces balances d'une couverture physique ayant un coût autorise un fonctionnement inversé par rapport au SMFI de la première mondialisation financière. Alors que la Grande Bretagne était créditrice et dirigeait le monde à travers ses transferts de capitaux (l'impérialisme géopolitique), les Etats-Unis

---

<sup>10</sup> L'année 1991 est exceptionnelle avec un excédent courant en raison des transferts (principalement du Japon et de l'Allemagne) destinés à financer la première guerre du Golfe.

sont débiteurs et dirigent le monde à travers l'accès à leur marché (l'impérialisme géoéconomique). « L'accès au marché américain n'est pas un droit, mais un privilège » avait l'habitude de dire R. Zoellick (désormais Président de la Banque mondiale) lorsqu'il était le Représentant spécial des Etats-Unis pour le Commerce (chargé notamment des négociations à l'OMC).

Ce déficit est effectivement un élément essentiel de l'acceptation du régime d'étalon dollar et, par delà, du capitalisme de rentiers. Il a permis la création d'un consensus international que d'aucuns pourraient appeler un bloc hégémonique international ou une alliance de classe internationale. En effet, depuis trois décennies environ, ce déficit constitue pour le reste du monde à la fois un mécanisme de demande effective keynésien efficace et indispensable. Il est efficace tout particulièrement pour l'Asie :

- il a permis « le développement tiré par les exportations » du Japon,
- il a été un élément essentiel du développement des pays émergents d'Asie pour lesquels il a permis de surcroît la résolution du problème du financement de leur balance extérieure,
- il est surtout à l'origine de l'explosion de la Chine qui aura utilisé au mieux l'octroi en 1984 de la clause de la Nation la Plus Favorisée (NPF) pour séduire les firmes américaines et japonaises et se transformer d'une économie industrielle socialiste en une économie concurrentielle [J. Halevi].

Il est indispensable compte tenu de ses tendances inhérentes à la déflation. L'argument constant des défenseurs de la liberté du capital, dont Bhagwati n'a de cesse de rappeler qu'il n'a aucun support théorique [J. Bhagwati], est que la nouvelle division internationale du travail se fait dans un jeu gagnant-gagnant par la croissance au Sud des emplois non qualifiés pendant qu'au Nord, le remplacement de ces emplois perdus se fait par la montée des emplois qualifiés de « l'économie de la connaissance ». **Mais, cet argument, repris de la nouvelle économie internationale de P. Krugman, repose sur l'hypothèse implicite du plein emploi à l'échelle mondiale<sup>11</sup>.** Or, la

---

<sup>11</sup> Il faut redire ici que la théorie mainstream comme son succédané qu'est la Nouvelle Economie Internationale raisonnent en plein emploi, via des mécanismes d'ajustement

nouvelle économie internationale dans laquelle nous vivons connaît un sous-emploi global massif : l'émergence de la Chine, de l'Inde et des anciens pays socialistes a plus que doublé la population active disponible au niveau mondial, laquelle n'est pas constituée, loin de là, que de travailleurs non qualifiés. De plus, la possibilité de trouver des travailleurs à plus bas salaires est toujours ouverte dans d'autres pays. La mutation technologique promise pour les économies du Nord n'est alors pas au rendez-vous et pourrait même s'inverser dans un certain nombre de secteurs de très haute technologie. Dans le monde subitement élargi de l'après-URSS n'ayant plus pour horizon à cet instant que le capitalisme, la masse des travailleurs disponibles explose sans que les pertes d'emploi et de revenus au Nord trouvent une compensation équivalente en revenus au Sud. En effet, le nombre des emplois créés au Sud étant à peu près équivalent au nombre de ceux perdus au Nord (les procès de travail délocalisés sont pratiquement identiques) et les salaires y étant largement inférieurs, la masse des salaires versés est considérablement plus faible. Dès lors, la pression sur les débouchés s'accroît et la compétitivité-coût devient le régime de concurrence dominant, faisant pression constante à la baisse du salaire et des conditions d'emploi partout. Le salaire n'étant plus considéré que comme un coût et non plus comme un débouché (F. Perroux), il en résulte une tendance permanente à la montée de l'insuffisance des débouchés globaux, seulement masquée temporairement par la montée du déficit commercial américain.

Cependant, le centrage géoéconomique du monde sur le marché américain va faire progressivement émerger les limites économiques du capitalisme américain de rentiers.

### **I.3) L'émergence des limites du capitalisme américain de rentiers**

Pendant longtemps, les Etats-Unis et les économistes ne se sont pas souciés des limites à la poursuite du mode d'accumulation du capitalisme américain de rentiers. Les « Global Imbalances »

---

complet du marché du travail. Il se trouve que dans l'économie réelle, comme l'avait dit en son temps J. Robinson, notamment dans *Hérésies économiques*, un ajustement du salaire sur les plus bas salaires mondiaux n'est tout simplement concevable ni économiquement, ni politiquement. Du point de vue épistémologique, la conclusion est évidemment que l'effondrement du monde socialiste en ouvrant complètement le monde au capital a, par ironie, invalidé cette théorie.

n'avaient pas d'importance puisque le régime d'étalon dollar permettait de payer ses dettes internationales dans sa monnaie nationale décriée « monnaie internationale ». C'était oublié un peu vite l'un des enseignements de G. Pirou selon lequel « l'économie internationale est la combinaison d'un internationalisme économique et d'un nationalisme monétaire ». J. Sachs a eu l'occasion de constater lors d'un voyage en Chine à la tête d'une délégation d'économistes américains que « Global Imbalances matters ». Nous ne sommes en effet plus à l'ère du « benign neglect » mais à celle de la fin du « big neglect ». Ces déséquilibres soulèvent en effet deux énormes problèmes d'économie politique internationale : celui de la gestion du monde par un axe stratégique Etats-Unis/Chine/Asie et celui de la soutenabilité de l'étalon dollar.

### **L'interaction stratégique entre les Etats-Unis et la Chine/Asie**

L'interaction stratégique entre les Etats-Unis et la Chine/Asie est le produit de la montée du déficit commercial des Etats-Unis principalement à l'égard de cette région depuis les années 1990. Il a ainsi atteint environ 700 milliards de dollars en 2007. Il a conduit à une dette extérieure évaluée à environ 20.000 milliards de dollars. Cette dette est en majorité souscrite par des agents publics et privés d'Asie et des Etats pétroliers du Golfe. Ce déséquilibre macroéconomique international (« Global Imbalances ») inquiète aujourd'hui les penseurs académiques les plus éminents (F. Bergsten, B. Eichengreen, K. Rogoff, N. Roubini, J. Stiglitz, par exemple) et les responsables politiques américains.

Dans un tout récent (septembre 2008) rapport au Council on Foreign Relations [B. Setser], B. Setser fait le lien entre la richesse et le pouvoir souverains sans hésiter à débiter son rapport par le rappel de l'impuissance du Royaume Uni à poursuivre son intervention militaire en Egypte lors de la nationalisation du canal de Suez en raison de la capacité de son créancier de l'époque, les Etats-Unis, à le menacer de l'arme financière. Il n'hésite pas non plus à se demander si la demande étrangère pour la dette américaine est un actif stratégique ou un talon d'Achille (Point 2) pour développer ensuite en quoi c'est un

risque croissant (Point 3). C'est la composante asiatique de ce déséquilibre global américain qui pose question. Elle est en effet le résultat d'un double déséquilibre majeur, le déficit commercial américain trouvant sa contrepartie dans des achats massifs de bons du Trésor américain par leurs partenaires asiatiques excédentaires.

Cette structure crée une interaction stratégique entre les partenaires. L'accent est souvent mis sur la seule relation avec la Chine. Mais, pour très importante que soit cette relation, elle masque la réalité des relations des Etats-Unis avec l'Asie/Pacifique : la Chine est désormais la partie proéminente d'un ensemble asiatique caractérisé par une forte intégration productive par les firmes transnationales de ces pays qui a abouti à la mise en place d'une « économie à 4 coins » liant les Etats-Unis, la Chine, le Japon et Taïwan [M.H. Chiang et B. Gerbier]. La Chine en constitue la plate-forme finale de production, Taïwan étant souvent l'étape intermédiaire de leur trafic de perfectionnement passif. De ce fait, la part encore majeure du déficit commercial des Etats-Unis avec la Chine est due aux firmes transnationales américaines produisant en Chine pour importer aux Etats-Unis (Wal-Mart en est le meilleur exemple). Il en résulte que le déficit commercial américain est pour partie le produit de la lutte de l'économie américaine internationalisée contre l'économie nationale états-unienne. C'est cette contradiction qu'avait perçue R. Reich lorsqu'il intitulait son dernier chapitre « Who is us ? » [R. Reich]. Cependant, il eût été encore plus pertinent si, comme le remarquait alors P. Berthaud, il l'avait titré « Where is U.S. ? ». Dès lors, il est clair que le redressement des comptes extérieurs de l'économie états-unienne pose un double problème : il est pour une part une affaire politique intérieure dans laquelle les préférences internationales de structure des capitalistes américains vont peser lourdement, mais il est aussi une affaire internationale, à commencer par la soutenabilité de l'étalon dollar.

### ***La crise de l'étalon dollar est-elle évitable ?***

En raison de l'énormité du déficit extérieur américain, le maintien du régime d'étalon dollar repose sur l'acceptation par des non-résidents des dollars émis en contrepartie. Ces dollars étaient recyclés aux Etats-Unis essentiellement sous forme d'achat de bons du Trésor

américain ou de titres émis par des institutions présentées comme quasi publiques à cette fin (Freddy Mac et Fanny Mae par exemple). Ces souscriptions sont devenues depuis les années 2000 de plus en plus le fait d'agents publics étrangers (Banques centrales et Fonds souverains).

Ainsi, la survie du régime d'étalon dollar est aujourd'hui devenue essentiellement une question de relations interétatiques, là même où les libéraux prédisaient la fin de l'Etat. Via le financement du déficit public américain, les Etats souscripteurs échangent la poursuite de leur modèle économique (pour les Etats asiatiques, le développement tiré par les exportations ; pour les Etats pétroliers du Golfe, la survie des régimes tribaux) contre le maintien du capitalisme de rentiers. Tous les Etats sont donc liés, via le régime d'étalon dollar, par une « co-dépendance rationnelle » : soutenir le dollar pour éviter le ralentissement de leur activité économique nationale [G. Vanel]. Mais, cette co-dépendance est inégale selon les grandes régions du monde. En raison de l'ampleur du déficit extérieur américain avec ses trois autres partenaires du « carré », cette co-dépendance relève de « l'équilibre de la terreur financière » selon L. Summers<sup>12</sup>. Cet équilibre est-il durable ?

La durabilité du régime d'étalon dollar est suspendue à la soutenabilité de la dette extérieure américaine. Celle-ci peut être estimée en termes de stocks (montant des dettes extérieures rapporté au montant des avoirs américains à l'étranger) ou de flux (montant des profits rapatriés rapporté au montant du service de la dette). Bien que les adaptations de l'économie américaine nécessaires pour préserver la soutenabilité de la dette ne soient pas exactement identiques dans les deux cas, il est probable que l'optique des flux soit la plus pertinente et la seule praticable (comment mesurer les stocks ?) : dans une logique d'usurier, peu importe la situation extérieure nette du débiteur tant qu'il assure le service de sa dette. C'est seulement cette défaillance qui révèle la déchéance de la créance. Dès lors, l'équilibre de la terreur financière peut se résumer ainsi :

---

<sup>12</sup> L. Summers qui fut Secrétaire au Trésor du gouvernement B. Clinton de 1999 à 2001 vient d'être nommé Directeur du Conseil Economique National.

- d'une part, les créanciers de l'économie américaine ont intérêt à soutenir la croissance déséquilibrée des Etats-Unis puisque leur propre développement en dépend. Ils ont donc intérêt à souscrire les titres du Trésor américain tout en sachant que, du fait de la croissance de la dette externe américaine, leurs avoirs sont soumis à une probabilité de dévalorisation croissante avec le temps ;

- d'autre part, plus l'adaptation de l'économie américaine est retardée, plus se rapproche le moment de la déchéance et plus brutaux seront l'atterrissage et la désorganisation du système monétaire et financier international qui s'en suivra.

C'est dans ce cadre que doit être située la crise actuelle. Alors, elle n'apparaît plus comme une simple crise financière mettant seulement en jeu la régulation financière [J. Tirole], mais comme une crise du mode d'accumulation mettant en jeu la structure interne des nations et leur structuration internationale. On conçoit que sa solution a de forts risques d'être un peu plus complexe. Si on la resitue dans la dynamique longue, elle a toute probabilité de ne pas exister.

## **II) La crise est crise du capitalisme de rentiers organisé par les Etats-Unis**

Les récits dominants sur la crise en font une crise financière ayant des répercussions économiques ou réelles, c'est-à-dire affectant la production. Cette vision est fautive : la crise financière n'est pas première dans l'enchaînement causal de la crise actuelle ; c'est au contraire la crise économique qui a provoqué la crise financière.

### **II.1) La crise économique a précédé la crise financière.**

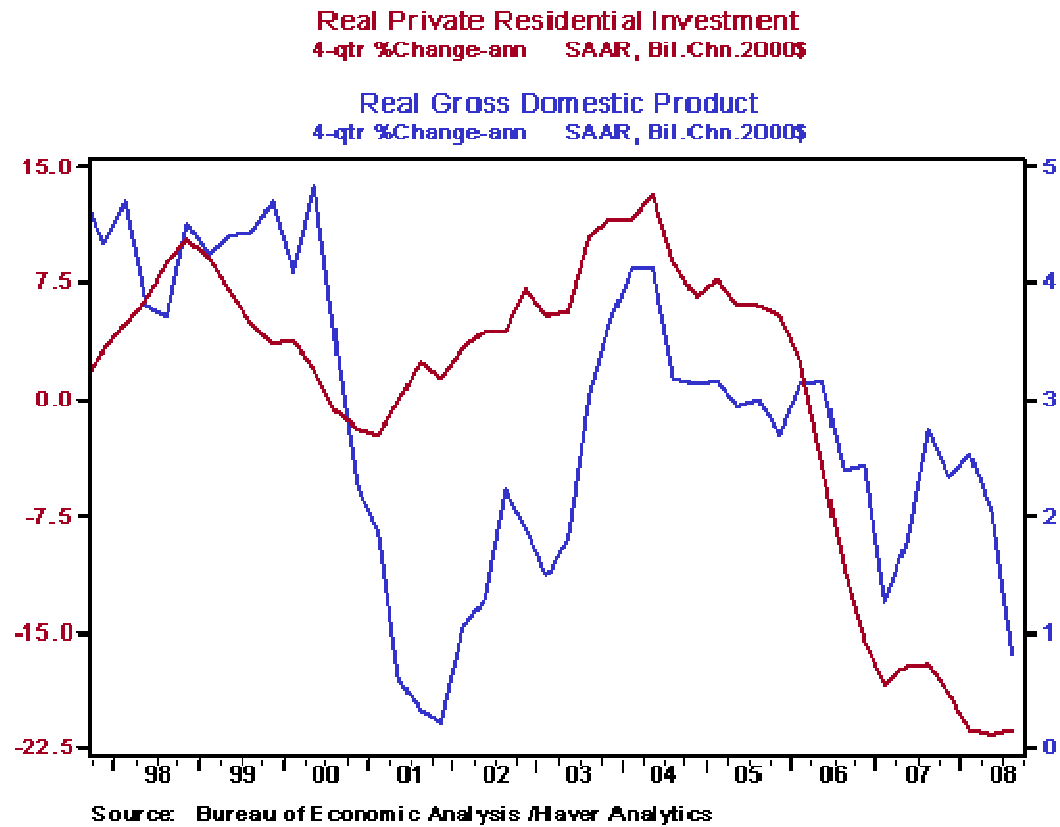
Les tendances baissières sont à l'œuvre bien avant 2007 comme le montrent les graphiques ci-dessous : les taux de croissance du Produit Intérieur Brut mesuré en tendance (moyenne mobile 12 mois) et de l'investissement résidentiel privé aux Etats-Unis commencent à baisser dès 2004<sup>13</sup>. Ces évolutions suggèrent l'épuisement du régime d'accumulation même si cet épuisement ne se répercute pas

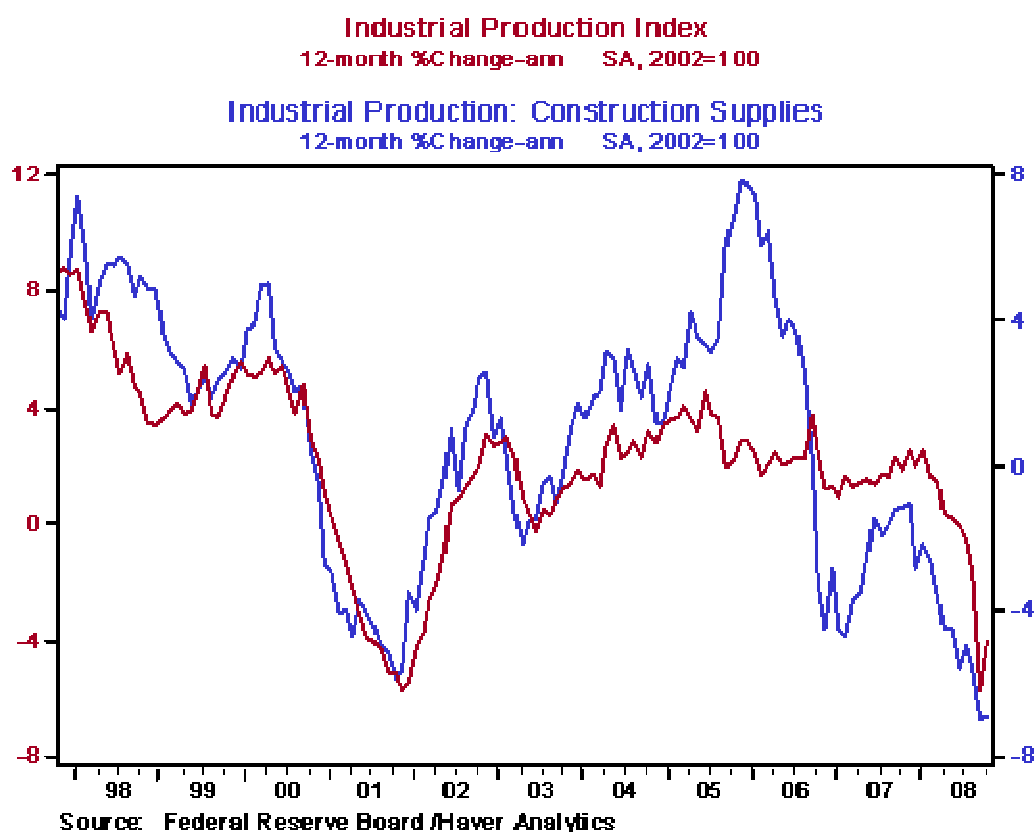
---

<sup>13</sup> On peut également noter que la forte synchronisation (corrélation ?) entre l'évolution de la production industrielle de biens de construction et de la production industrielle de 1998 à 2005 laisse place à une sur-réaction d'abord à la hausse, puis à la baisse de la première par rapport à la seconde.



immédiatement dans la production industrielle qui n'entamera sa chute qu'à la fin 2007.





Cette tendance à l'épuisement du régime d'accumulation est corroborée sur la base d'une toute autre analyse par un think-tank européen travaillant sur l'évolution des Etats-Unis. Ce dernier emploie une méthodologie nouvelle de mesure du PNB des grandes économies basée sur la mesure du PNB dans les cinq principales devises mondiales (Dollar américain, Euro, Livre britannique, Yen et Yuan) qu'il qualifie de « localisation multi-devises du parcours d'une économie » [GEAB]<sup>15</sup>. Ce choix est justifié par le refus de considérer que le dollar peut être l'étalon de mesure des valeurs dans un monde dont les économies sont entrelacées et dont la structure géoéconomique est en pleine transformation. Dès janvier 2007, ce think-tank publie un communiqué annonçant l'entrée des Etats-Unis

<sup>15</sup> De plus, afin de ne pas laisser de prise facile contre sa méthode, il ajoute que, pour mener son analyse, il a retenu les chiffres officiels, même si ceux-ci, établis en Dollar US, sont très optimistes et seront sans doute révisés ultérieurement.

dans une très grande dépression. Il confirme ce diagnostic en mai 2007 en montrant que l'économie américaine est entrée en récession au cours du 1<sup>o</sup> trimestre 2007, au cours duquel la valeur du PNB des Etats-Unis a commencé à décroître lorsqu'elle est mesurée dans 3 des 4 devises autres que le Dollar US, à savoir en Euro, Livre et Yuan. Ses estimations pour les 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> trimestres 2007 indiquent le renforcement de cette tendance (dès le 2<sup>o</sup> trimestre, c'est y compris dans le Yen que la récession est confirmée), ce qui l'amène à annoncer l'entrée des Etats-Unis dans la « Très Grande Dépression ».

En complément, ce think tank montre que le mois d'avril 2007 marque « un tournant sur les facteurs-clés de la crise systémique globale, dont l'évolution va désormais connaître une nouvelle accélération » dont il tire les deux séquences suivantes :

« - Aggravation de l'insolvabilité du consommateur US, chute des profits des sociétés dépendantes du marché américain et licenciements massifs alimentent une boucle rétroactive négative

- Accélération de la baisse du Dollar, inflation importée, hausse du déficit de la balance des paiements et tensions commerciales avec l'Asie et l'Europe provoquent l'implosion du consensus à la Réserve Fédérale et l'entrée dans la « Très Grande Dépression » » [GEAB].

La conclusion est évidente : la crise économique a précédé la crise financière et l'a provoquée.

## **II.2) La crise économique a provoqué la crise financière**

En restreignant les opportunités de valorisation sur les marchés et en détruisant les positions spéculatives assises sur la cavalerie (« Ponzi positions » ou escroqueries à la Madoff)<sup>16</sup>, la crise économique a

---

<sup>16</sup> On appelle « Ponzi positions » les positions spéculatives dans lesquelles « l'agent est dans l'obligation d'emprunter pour rembourser ses dépenses financières car les revenus courants ne suffisent ni à régler le principal, ni les intérêts. L'agent espère alors la réalisation de plus-values sur la vente de ses actifs pour générer un revenu supérieur à l'ensemble de ses dépenses. » [G. Vanel, p. 183]. On passe d'une Ponzi position à l'escroquerie lorsque le montage financier repose sur une promesse de rendement insoutenable dont les intérêts sont versés par prélèvement sur les apports des nouveaux arrivants. Le mécanisme n'est tenable que tant que les flux financiers entrants de l'agent sont supérieurs aux flux sortants. Dans les affaires, ce mécanisme s'appelle « la cavalerie ». Par exemple, le prestataire ne peut acheter les fournitures nécessaires à son actuel chantier qu'avec les avances versées pour un futur chantier. Là aussi, tout retournement de conjoncture est fatal.

généralisé le point de retournement des anticipations. C'est le moment<sup>17</sup> où le blocage des possibilités de spéculation haussière sur les marchés financiers et le tarissement du flux des nouveaux entrants qui nourrissait la bulle financière inversent les anticipations enclenchant un cycle cumulatif à la baisse. Pour le comprendre, il faut rappeler l'hypertrophie du secteur financier américain et son caractère rentier. Sa part dans le total des profits du secteur privé s'est élevée à 40 % en 2007, contre environ 10 % dans les années 1980, alors que ce secteur ne représentait que 15 % de la valeur ajoutée et 5 % des emplois privés américains. Cette « rente financière » a été prélevée, essentiellement, au bénéfice des intermédiaires de la finance de marché, dont les banques d'investissement et les « hedge funds » [M. Aglietta, 2008]. Les possibilités de dégager un surplus de valeur dans le secteur productif s'asséchant, les possibilités de prédation du secteur financier sur le secteur productif se réduisaient encore plus vite, compte tenu du rétrécissement en cours du secteur productif, comme l'a montré K. Marx il y a déjà un siècle et demi. La bulle financière ne pouvait dès lors qu'exploser.

Par le même processus d'enchaînement cumulatif par lequel la croissance financière à crédit avait nourri l'illusion d'une croissance durable et légitimé le pillage spéculatif du secteur productif par le secteur financier, le ralentissement cumulatif de la croissance économique révélait les stocks de créances douteuses, faisant se propager le doute au sein de la pyramide des titres. Compte tenu de l'ampleur de la non-transparence des produits financiers et de la non-efficacité des marchés financiers, rendues possibles par la désinformation passée (que les théoriciens de l'efficacité des marchés financiers recouvrent pudiquement du voile de « l'asymétrie d'information ») et soudainement révélées, la crise de solvabilité génère brutalement une crise de liquidité. La crise financière impacte alors violemment l'économie productive en inversant l'effet de richesse<sup>18</sup> et restreignant drastiquement le crédit aux entreprises et aux

<sup>17</sup> qualifié de « moment de Minsky » du nom d'un économiste qui a « dynamisé » la problématique keynésienne en liant les évolutions des dimensions productive et financière du capitalisme pour montrer leur caractère cyclique cumulatif.

<sup>18</sup> On appelle « effet de richesse » le comportement de consommation, traditionnel aux Etats-Unis, qui consiste à s'endetter pour dépenser sur la base de la valorisation fictive (aux prix du marché mais sans procéder à une transaction) de son patrimoine. Ainsi, plus la bourse et/ou l'immobilier montent, plus les propriétaires de titres financiers ou immobiliers voient leur

particuliers. En conséquence, l'entière économie entre dans un processus cumulatif de crise. Mais cette amplification de la crise ne doit pas faire oublier sa réelle origine, celle du manque de débouchés solvables.

### **II.3) La crise économique est due au manque de débouchés solvables**

La crise économique est due au tarissement des débouchés solvables. La crise de l'immobilier en est sans doute le révélateur principal. Elle a mis en lumière la fuite en avant dans le crédit qui a constitué une part croissante du financement de l'immobilier après la récession de 2001 (éclatement de la bulle de la nouvelle économie) et de la croissance économique américaine (ce qui explique son exceptionnalité dans les pays du Nord).

L'immobilier a constitué le moteur du soutien de la croissance : « plus des deux tiers de l'accroissement de la production et de l'emploi sur les six dernières années est lié à l'immobilier, ce qui est l'effet à la fois de l'immobilier résidentiel neuf et du recours par les ménages à des emprunts adossés sur la valeur de leur habitation afin d'entretenir une fièvre consummatrice. La bulle de l'immobilier résidentiel induisit les Américains à vivre au-delà de leurs moyens - l'épargne nette est négative depuis deux ans. » [J. Stiglitz].

L'accès à la propriété a de plus en plus reposé sur des crédits hypothécaires assouplis, les « subprime ». Les établissements de crédit ont fait de l'effet de richesse un argument de marketing : un crédit à taux d'intérêt variable orienté à la baisse et à amortissement différé associé à une montée des prix de l'immobilier enrichissait sans même avoir de revenu ! Ainsi, la part des crédits *subprime* est passée de 7,4 % de l'ensemble des prêts immobiliers en 2002 à 21,5 % en 2006, selon la Mortgage Banker Association.

---

« richesse » augmenter et peuvent donc souscrire des crédits sur gages pour dépenser. Ce mécanisme est évidemment également soumis à retournement.

Plus généralement, l'endettement a été la véritable source du maintien de la consommation. Et lorsque l'endettement même sans garantie sérieuse n'a plus suffi, les établissements de crédit ont inventé les crédits Ninjas (No income, no job, no asset ; pas de revenu, pas de travail, pas d'actif) cyniquement qualifiés par leurs offreurs de « crédits à neutrons » parce qu'ils détruisaient les emprunteurs mais laissaient intact et donc réappropriable leur patrimoine par leurs créanciers. Mais ce mécanisme était lui-aussi un mécanisme de cavalerie : il n'était tenable que pour autant que le nombre d'emprunteurs défailants restait marginal et qu'il était surpassé par le nombre des nouveaux entrants sur le marché. Avec la crise économique et la baisse du nombre des emplois, les défaillances allaient prendre une tournure insoutenable pour le système de crédit immobilier. L'effet de richesse se retournait en effet de pauvreté. Avec l'effondrement du secteur immobilier et ses répercussions considérables sur l'ensemble de l'économie américaine, la crise allait révéler sa véritable nature, celle d'une crise de la structure du capitalisme de rentiers.

## **II. 4) La crise économique est crise de la structure rentière du capitalisme**

Le manque de débouchés solvables trouve son origine dans les politiques de retour des rentiers mises en place sous couvert de libéralisme à partir des années 1980 par les Gouvernements Thatcher/Reagan<sup>19</sup>. Décrivant ce retour à un second Age d'Or pour les

---

<sup>19</sup> On ne doit ni oublier, ni mésestimer, le fait que ces politiques « libérales » ont été initiées au Chili, avec l'appui américain, par le régime de Pinochet mettant en œuvre la doctrine Friedman/Von Hayek (Professeurs à l'Université de Chicago) à travers les Chicago Boys dont plusieurs seront Ministres, notamment de l'économie. Il n'est pas ironique, mais au contraire crucial, de constater que le soi-disant libéralisme des rentiers nécessite un pouvoir politique dictatorial ou autoritaire. C'est ce qui est advenu aux Etats-Unis sous G. W. Bush. C'est également ce qui s'est passé en Europe lors des récentes expériences « libérales » ou ce qui se passe en Italie avec Berlusconi ou, aujourd'hui, en France avec Sarkozy. De fait, passer à la société inégalitaire des rentiers, quels que soient les couvertures « équitables », impose le recours à la force (certains parlent aujourd'hui de la montée d'un « néo-fascisme »).

plus riches, P. Krugman évoque les « Gatsby le Magnifique » du tournant du 19<sup>ème</sup> siècle (que T. Veblen appelait, à l'époque, « la classe de loisir » en étudiant leur consommation ostentatoire) en analysant la concentration du revenu des Etats-Unis entre les années 1970 et 1998 [P. Krugman].

P. Krugman commence par rappeler qu'une étude du Congressional Budget Office montre qu'entre 1979 et 1997, le revenu après impôt du 1% supérieur des revenus a cru de 157% contre seulement 10% pour les ménages moyen. Il résume ensuite une étude plus fine de T. Picketty et E. Saez. « La plupart des gains du 10% supérieur des contribuables américains sur les 30 dernières années furent le fait du 1% supérieur, plutôt que des autres 9%. En 1998, ce 1% supérieur commençait à 230.000\$ de revenus. 60 % des gains de ce 1% supérieur allaient au 0,1% supérieur, ceux dont les revenus commençaient à 790.000\$. Et presque la moitié de ces gains allait à seulement 13 000 contribuables, le 0,01 supérieur qui avait un revenu d'au moins 3,6 millions \$ et un revenu moyen de 17 millions \$. (...), en 1970, ce 0,01% supérieur des contribuables touchait 0,7% du revenu total, c'est-à-dire qu'ils gagnaient « seulement » 70 fois plus que la moyenne, pas assez pour acheter ou entretenir une méga-résidence. Mais, en 1998, ce 0,01 supérieur recevait plus de 3% de tout le revenu. Ceci signifie que les 13 000 ménages américains les plus riches avaient presque autant de revenu que les 20 millions de ménages les plus pauvres ; ces 13 000 ménages avaient des revenus équivalents à 300 fois celui des ménages moyens. » [P. Krugman]. Et l'auteur ajoute que cette concentration est encore en train de s'accroître au cours de l'actuelle décennie, ce qui ne fait pas de doute, y compris au niveau international où 2% de la population possèdent 50% des avoirs pendant que 50% de la population n'en détient que 1%.

La propension marginale à consommer des grandes fortunes étant très faible, cette richesse ostentatoire n'a que peu d'effet sur les débouchés et ne peut en aucun cas remplacer la consommation de masse : même si Porsche réalise des profits supérieurs à ceux de General Motors, son impact sur l'économie est négligeable face à celui de General Motors. En fait, ces fortunes ne trouvent réellement à s'employer que sur les

marchés financiers. Ce que les statistiques et l'économie politique du rentier qualifient d'investissement n'est pour une bonne part que le gonflement obligé de la bulle financière sous la forme de placements financiers sans rapport avec les profits de l'économie productive. Voilà pourquoi Porsche peut en arriver à racheter Volkswagen.

La poursuite de cette politique de rentiers a été possible par le maintien de la consommation aux Etats-Unis grâce à l'effet de richesse et, donc, du niveau d'activité et de l'emploi, même si ces derniers étaient de plus en plus des emplois non qualifiés, précaires et mal payés. Le maintien « illusoire » de la consommation par le crédit et l'effet de richesse masquait les conséquences de la concentration croissante des revenus. Ce maintien nourrissant le déficit extérieur et la croissance des partenaires commerciaux des Etats-Unis, la disparition de l'illusion a mondialisé la crise.

## **II. 5) Les crises économiques et financières se mondialisent**

En raison de l'interpénétration des économies, les crises financières et économiques se sont mondialisées.

La crise financière, du fait de la globalisation du secteur financier et de la titrisation, s'est étendue dans le monde : les « subprimes » et autres « produits toxiques » ont été placés sur l'ensemble des places financières sous la forme de titres dérivés. Ces titres dérivés, constitués de parcelles infimes des multiples créances originelles afin de diluer le risque, l'ont en fait généralisé car le lien entre le risque porté par le titre initial et les titres dérivés n'est plus évaluable parce que non reconstituable. Dès lors, dans l'impossibilité de connaître la solvabilité des autres institutions bancaires et financières, l'attitude à adopter pour chacune est de ne plus prêter aux autres. C'est le passage à la crise de liquidité. Le resserrement des conditions de crédit qui en résulte impacte directement et fortement l'économie productive et frappe l'emploi. La crise immobilière en est l'indicateur majeur. En raison de l'importance en termes de mois/salaires de l'achat immobilier, la décision d'achat immobilier a un impact multiplicateur sur l'activité économique que n'a aucune autre décision de consommation. C'est la mondialisation de la crise économique qui en résulte, même et surtout pour les pays du Sud.



Dans les pays du Nord, la propagation trouve nationalement un terrain propice compte tenu de la similarité des politiques libérales menées dans les grandes économies développées de l'OCDE. La pression sur les débouchés les affecte toutes. La corrélation croissante entre les cycles américain et européen depuis le début des années 2000 en atteste [O. Bizimana]. La baisse de l'emploi (postes) et ses corollaires (précarité, durée, salaires) enclenche un processus de récession, mais le régime d'accumulation du capitalisme de rentier transforme celle-ci en déflation : alors que le pouvoir d'achat des ménages baisse, la nécessité de renforcer la compétitivité des firmes se fait encore plus impérative du fait de la réduction des débouchés. La nécessité de baisser les coûts, notamment salariaux, l'emporte sur toute autre considération, d'autant que la norme de rentabilité financière n'est évidemment pas au relâchement du fait même de la crise financière. La consommation des salariés baissant, ce n'est pas celle des rentiers qui peut s'y substituer même si elle ne connaît pas la crise : en Europe, alors que Ferrari et MacLaren annoncent un carnet de commande plein jusqu'à fin 2011, les constructeurs généralistes licencient et, aux Etats-Unis, General Motors est au bord de la faillite. Mais, la récession au Nord a des conséquences encore plus dramatiques au Sud.

Dans les pays du Sud, la baisse du niveau d'activité au Nord se traduit par la baisse rapide des recettes d'exportations, prix et quantités chutant sans que leurs chutes ne parviennent à endiguer le phénomène déflationniste. Ces pays vont dès lors s'enfoncer dans la crise sans avoir les moyens d'y remédier puisque leurs recettes d'exportation constituent leur unique ressource pour payer leur dette, subvenir le plus souvent à une couverture partielle des besoins fondamentaux de leurs populations les plus précaires et importer les biens d'équipement nécessaires à une politique de développement. En plus des conséquences sociales, c'est la capacité même de ces pays à mener des politiques de développement qui est obérée. Et cette conclusion renforce la dynamique déflationniste mondiale : la demande de biens que les pays du Sud ne peuvent plus adresser aux pays du Nord renforce la crise de ces derniers.

Face à cette situation, il est aisé de comprendre que l'apport de nouvelles ressources au secteur financier n'est évidemment pas la solution. Au niveau microéconomique, que faire de ces nouvelles ressources, sinon les porter sur le marché financier même au risque de nouvelles pertes ? Au niveau macroéconomique, cela revient à « faire une transfusion de sang à un malade souffrant d'hémorragie interne » comme l'a dit J. Stiglitz. Il paraît clair que seuls des plans de relance coordonnés dans les secteurs à fort effet d'entraînement (bâtiment et travaux publics, automobile) sont susceptibles de bloquer la marche vers la déflation, boîte de Pandore des sociétés capitalistes.

### **III) Comment interpréter les différentes mesures adoptées ? (partie non achevée)**

Dans un premier temps, les Gouvernements semblent avoir parer au plus pressé, surpris par l'ampleur de la crise qu'évidemment leurs conseillers ne pouvaient ni soupçonner, ni appréhender. Ils ont vite paré au risque majeur, celui de l'effondrement des systèmes bancaires, mais on peut néanmoins se demander si les recapitalisations de banques sans prise de participation au capital auxquelles il a souvent été procédé ne sont en effet pas encore la manifestation du pouvoir des rentiers (« le socialisme des riches » selon N. Roubini). De toute façon, ce moment semble pour l'essentiel dépassé. C'est plutôt au Plan Obama et aux mesures annoncées au et autour du G20, surtout celles de la Chine qu'il convient de s'intéresser.

#### **III.1) Le Plan Obama**

L'élection de B. Obama a été une surprise pour beaucoup. Elle doit être interprétée à la lueur du divorce que la mondialisation a permis entre la population américaine et le capital américain. En effet, la libéralisation des mouvements de capitaux ne fait pas que permettre la mobilité du capital financier, elle libère aussi le capital productif, notamment de ses liens avec sa nation.

#### **La dimension intérieure**

Nous l'avons dit plus haut : la mondialisation a créé deux économies, l'économie du territoire et de la population états-uniens et l'économie

du capital américain internationalisé. Ces deux économies coïncident de moins en moins et leurs intérêts sont de plus en plus opposés. La mondialisation américaine a produit, aux Etats-Unis même, cette scission sociale dont R. Reich annonçait qu'elle était grosse d'une « nouvelle guerre de sécession » entre les gagnants (les détenteurs de capitaux et les manipulateurs de symboles) et les perdants de cette mondialisation (les travailleurs non mobiles et insuffisamment qualifiés) [R. Reich]. L'écroulement du marché financier a transformé cette scission en fracture en mettant à mal les systèmes de retraites par capitalisation, en réduisant encore les budgets publics et le financement des biens publics que sont les consommations de développement de masse (éducation, santé, etc.). Il a révélé crûment cette sécession et posé la question de la durabilité politique d'un développement qui permet au capital de s'affranchir de sa nation et de sa population. Ce fut l'intelligence politique d'Obama que de comprendre cette nouvelle situation d'économie politique et de lui répondre par une promesse de nouvelle union<sup>20</sup> en rupture avec la politique précédente (« Yes, we can »).

Son plan de relance en tire directement les conséquences. Tout d'abord, il s'efforce de manière classique de rétablir le fonctionnement du secteur bancaire en les recapitalisant. Pour reconstituer la crédibilité du système bancaire, la solution la plus usitée, jusqu'à aujourd'hui (fin Mars 2009), est essentiellement la recapitalisation des banques. Cette dernière fait suite, d'abord, à l'inopérabilité du recours à l'aléa moral<sup>21</sup>. La faillite de la banque Lehman Brothers a montré que sa mise en jeu, bien loin de rendre les marchés financiers efficaces, provoquerait leur effondrement et, par là, celui de l'ensemble de l'économie. La solution de la

---

<sup>20</sup> C'est le premier Président des Etats-Unis à obtenir la majorité des votes dans les trois populations en concurrence sur le marché du travail peu ou non qualifié : les ouvriers blancs, les Noirs et les Hispanophones.

<sup>21</sup> La théorie économique appelle « aléa moral » le fait d'assumer soi-même les risques générés par sa propre activité. Cet aléa est sensé être un élément du comportement privé des activités de recherche de profit, mettant en balance espérance de profit et prise de risque. Pour la théorie (libérale) de l'efficacité des marchés, notamment financiers, l'existence de cet aléa moral dispensait de l'intervention de l'Etat et garantissait qu'ainsi, des marchés libres seraient plus efficaces que des marchés régulés, les individus étant mieux à même de connaître et d'exprimer leur intérêt que les décideurs publics. Ce principe s'oppose en quelque sorte à la maxime « too big to fail » ou « trop gros pour faire faillite ».

recapitalisation a d'abord dû affronter l'impopularité de la garantie accordée aux banques contre leurs risques d'insolvabilité, garantie qualifiée de « socialisme des riches » par N. Roubini. Le candidat Obama s'était alors élevé contre l'absence de contreparties au moment même où celles-ci pouvaient se traduire, comme au Royaume Uni, par une étatisation. Devenu Président, il a imposé certaines limites à l'arrogance des banquiers et certaines modifications à leurs pratiques, mais, au total, sans grande portée transformatrice. La création d'un fonds d'investissement à capitaux publics-privés (doté de 500 Milliards de dollars dans un premier temps, pour atteindre éventuellement 1000 Milliards de dollars) pour racheter les actifs douteux des banques s'inscrit dans la même veine. De même, son plan prévoit un soutien au logement (de 50 Milliards de dollars ; à comparer au montant prévu pour le fonds de recapitalisation) pour favoriser la renégociation des prêts immobiliers et limiter les saisies ainsi qu'un soutien au crédit à la consommation (et aux entreprises). Au total, ces mesures donnent le sentiment de viser seulement à remettre le secteur bancaire en état de reprendre sa politique précédente, mais mâtinée de morale<sup>22</sup> sans s'attaquer réellement aux racines du mal : les structures économiques et sociales du capitalisme de rentiers. D'ailleurs, la question de fond qui se pose est de savoir si la correction des « Global imbalances » ne conduit pas directement à renforcer les challengers de l'hégémon américain puisqu'elle implique un développement auto-centré de la Chine et la montée (considérable) de la puissance de la Chine/Asie.

N'ignorant pas à quel point l'appareil industriel états-unien a été détruit au cours de la période de financiarisation, ce plan s'efforce de s'adresser à l'économie états-unienne et à ses travailleurs. C'est pourquoi son plan s'adresse aux activités qui reposent sur du travail états-unien comme les travaux d'infrastructure, l'enseignement, la santé et impose, par une clause « protectionniste », le recours aux

---

<sup>22</sup> L'invocation permanente à l'éthique montre bien que le capitalisme de rentiers en est dépourvu. Dans une société, il n'est en effet nul besoin de faire référence à ce qui est la norme des comportements puisque c'est normal !

biens intermédiaires produits aux Etats-Unis dans tous les cas où ce recours n'augmentera pas le coût du projet de plus de 25 %.

On peut cependant douter, malgré l'énormité de ce plan, que le nouveau Président dispose des moyens de véritablement rompre avec le mode d'accumulation précédent : les capacités de production de biens industriels pour lesquels les Etats-Unis sont lourdement déficitaires ne vont pas resurgir par miracle et, si c'était le cas, elles ne vont pas resurgir instantanément. D'une part, un certain nombre de firmes, comme General Motors et Chrysler, sont aux abois et leur retour à une position concurrentielle est hors de propos sans des mesures de protection. C'est aussi à l'époque de la financiarisation que E. Hobsbawm fait commencer le déclin de l'industrie britannique, lequel s'est révélé irrémédiable si l'on considère les industries liées à la mécanique. Il serait trop long d'en développer les raisons qui sont en partie liées à l'effet inexorable des avantages comparatifs en économie ouverte, mais il y a une raison implacable : le retard technologique de l'industrie américaine associé à la faible qualification de ses salariés productifs. D'autre part, une relocalisation des firmes ou la localisation de nouvelles firmes étrangères paraît très improbable. Quelles mesures seraient susceptibles de rendre « séduisant »<sup>23</sup> le territoire états-unien, de plus à court terme ? Pire encore, il ne faut pas oublier que les Etats-Unis sont liés par l'ALENA. Dans un premier temps, ce traité a été le moyen d'améliorer la compétitivité des firmes industrielles américaines par le recours à la délocalisation au Mexique. Par la suite, un certain nombre de ces firmes ont à nouveau délocalisé du Mexique en Chine/Asie. Même si le taux de change dollar/yuan venait à s'abaisser comme le demande Obama, il y a fort à penser que le voyage de retour de ces firmes -ou d'autres- passeraient par le Mexique.

### **La dimension « globale »**

La Chine est un des axes forts de la politique Obama. Le lendemain même de sa prise de fonction, il demandait dans un discours public à la Chine, en la citant ce qui est diplomatiquement fort inhabituel, de réévaluer le yuan. On vient de voir que cette mesure aurait sans doute

---

<sup>23</sup> Au sens de [C. A. Michallet]

moins d'impact sur les Etats-Unis qu'elle n'en aurait sur la Chine, à supposer que les marges bénéficiaires effectuées en Chine ne permettent pas de supporter cette réévaluation. Elle montre en tout cas la volonté d'Obama de se saisir de la question de la position extérieure des Etats-Unis. Cette volonté a été clairement affichée et s'est traduite par la demande d'économies aux Ministres. Mais, elle ne suffira pas car le problème de fond est double :

- d'une part, l'appareil de production états-unien est ce qu'il est et il ne sera pas modifiable rapidement si même il le sera : les lois de la spécialisation internationale sont insurmontables en économie ouverte. Il faudra donc une considérable réduction de la consommation états-unienne et une remontée forte de son taux d'épargne pour modifier la situation extérieure des Etats-Unis. Mais, ces modifications auraient une influence dépressionniste dans le reste du monde. Elles réclament donc des plans de relance dans les pays excédentaires ;
- le financement de la dette extérieure

Si cette théorie est juste, on voit que le plan Obama, tel Janus, a deux faces : d'un côté, il tente de répondre au sort des travailleurs états-unien en mobilisant au maximum les ressources états-uniennes ; de l'autre, il empire la situation de soutenabilité de la dette américaine<sup>24</sup> et accélère la survenue de l'effondrement du système monétaire et financier international, dont ils seront eux aussi victimes. En quelque sorte, il est un résumé des contradictions du capitalisme américain de rentiers.

## **G20**

### **Le régime d'étalon dollar**

---

<sup>24</sup> Le lendemain de sa prise de fonction, dans une déclaration publique, B. Obama a demandé à la Chine, en la citant explicitement, de cesser de manipuler sa monnaie (le Yuan) et de la réévaluer afin de réduire son excédent commercial.

L'effondrement du système monétaire et financier international se traduirait par une crise mondiale générale. Les rapatriements massifs de capitaux internationalisés de la part des agents privés pour faire face à leurs besoins de solvabilité encore majoritairement nationaux, malgré leur mondialisation (voir les indices de transnationalisation des firmes transnationales de la CNUCED) détruiraient les processus de production (« les chaînes de valeur »). Ils provoqueraient un retour sur les nations pour des raisons économiques et politiques, les Etats redevenant l'institution de référence vers laquelle se tourneraient les forces politiques. D'ailleurs, le recentrage forcé, en raison de la crise américaine, de la Chine sur elle-même à travers son énorme plan de développement indique d'ores et déjà la nouvelle direction que prend l'organisation de l'économie mondiale, celui d'un processus de recul de la mondialisation. Cette crise poserait la question de l'hégémonie : les Etats-Unis, devenus débiteurs insolubles, ne pourraient plus y prétendre en raison de leur incapacité à organiser l'économie mondiale et l'impulser à travers leur force motrice ; les créanciers, au premier rang desquels la Chine<sup>25</sup>, feraient valoir leurs intérêts et leurs prétentions, mais sans disposer encore de la force motrice nécessaire à la polarisation du monde sur leur économie. Alors, s'ouvrirait une crise hégémonique.

## Conclusion

Dans une lecture d'histoire économique du capitalisme, la crise actuelle n'a rien d'exceptionnel. Elle est un moment classique du fonctionnement normal du capitalisme. C'est seulement par référence au fonctionnement du capitalisme d'après la seconde guerre mondiale qu'elle peut paraître anormale. En réalité, c'est cette période qui est exceptionnelle dans l'histoire du capitalisme, pour des raisons de rapports de force politiques internationaux et nationaux (voir le

---

<sup>25</sup> De nombreux signaux convergents en provenance de Chine (déclaration du Premier Ministre, de la Banque Centrale, de divers économistes ou hommes d'affaires) montrent que le pouvoir se pose désormais cette question. Qu'il s'agisse de réclamer une réforme du SMFI, la création d'une nouvelle monnaie internationale de réserve, de la sécurisation des avoirs chinois en titres d'institutions financières américaines ou de la signature d'accords avec ses voisins asiatiques pour commercer en yuan, les initiatives chinoises montrent que la Chine est contrainte ou désireuse de se comporter en pays challenger de l'hégémon, parce que celui-ci ne remplit plus une de ses fonctions essentielles : produire le bien public « système monétaire et financier international stable ».

discours de Truman lançant la guerre froide et l'aide au développement du Tiers monde). En dehors de celle-ci, le capitalisme a toujours été cyclique et les crises financières y ont toujours sanctionné les crises économiques de solvabilité (la réalisation de la valeur chez Marx et la demande effective chez Keynes).

Si on complète cette lecture historique par une théorie de la dynamique économique du capitalisme, la crise actuelle ouvre une période de stagnation économique due à la structure rentière du capitalisme actuel. Elle entame l'agonie du capitalisme américain promoteur de cette structure à l'échelle mondiale. Elle débouchera vraisemblablement sur la remise en cause de son hégémonie. Elle demande de réfléchir d'ores et déjà à la crise hégémonique qu'elle annonce sans doute. Les réflexions en la matière sont montantes aux Etats-Unis. Elles le sont aussi en Russie et en Chine.

Sur ce plan, la théorie des cycles hégémoniques n'incline guère à l'optimisme puisqu'elle conclut à l'ouverture d'une période de guerres hégémoniques [B. Gerbier, b]. Certes, G. J. Ikenberry y voit un échappatoire : que la Chine accepte d'exercer le leadership mondial dans le cadre des règles du jeu anglo-saxonnes actuelles [G. J. Ikenberry]. On peut toutefois être dubitatif sur le réalisme de cette proposition. Raison de plus pour inventer un autre monde dans lequel, comme l'a réclamé sa vie durant H. Bartoli, la capacité de création collective des hommes soit enfin mise au service de la vie.

## BIBLIOGRAPHIE

ABBAS M., (2000). *L'Organisation mondiale du commerce. Un essai d'interprétation en termes d'économie politique internationale*, thèse de doctorat d'économie internationale, Université P. Mendès-France de Grenoble.

AGLIETTA M., (2008), *Audition à la Commission des Finances du Sénat de la France sur « Economie mondiale - Situation économique et financière »*, 2 Avril, <http://www.senat.fr/bulletin/20080331/fin.html#toc>.



AGLIETTA M., (1998), Le capitalisme de demain, *Notes de la Fondation Saint-Simon*, N° 101, Novembre.

BHAGWATI J., (1998), The Capital Myth : Differences between Trade in Widgets and in Dollars, *Foreign Affairs*, May-June.

BIZIMANA O., (2008), Risque de récession américaine : quel impact pour l'économie française ? , *CA ECO News*, Apériodique, n° 85, 31 Janvier, <http://kiosque-eco.credit-agricole.fr>

BRUNELLE D., DEBLOCK C., (1993), Une intégration régionale stratégique : le cas nord-américain", *Études internationales*, Vol. XXIV, n° 3, septembre, pp. 595-629.

CHIANG M.H., GERBIER B., (2008), Taiwan and the Transformation of Asia-USA Economic Relationship : From the Triangular Trading Bloc to the Four-Corner Structure, *Chronique des Amériques*, n° 08-19, November.

CHIANG M. H., (2008), *Le rôle de Taiwan dans l'intégration de l'Asie-Pacifique*, Thèse de doctorat de sciences économiques, Université P. Mendès-France de Grenoble.

DUMENIL G., LEVY D., (2003), Le coup de 1979 - le choc de 2000, *EconomiX*, PSE.

FLANDREAU M., (2000),

GEAB, (2007), Alerte LEAP/E2020 - L'économie américaine est déjà entrée en récession au 1<sup>o</sup> trimestre 2007, - Communiqué public GEAB N°15 (15 mai 2007) - *La lettre confidentielle de LEAP/E2020*.

GERBIER B., (2007a), Pour une théorie de la dynamique du capitalisme, dans RASSELET G. (Directeur), (2007), *Les transformations du capitalisme contemporain*, Recherches Economiques François Perroux, L'Harmattan, Paris.

GERBIER B., (2007b), Dynamique du capitalisme et guerres, dans RASSELET G. (Directeur), (2007), *Dynamique et transformations du capitalisme*, Recherches Economiques François Perroux, L'Harmattan, Paris.

GERBIER B., (1999), L'OMC et la théorie de l'économie internationale, dans M. DAMIAN et J. C. GRAZ, *Commerce international et développement soutenable*, Paris, Ed. Economica

GILL S., (2000),

HALEVI J.,

HAYEK F.A., (1944), *The Road to Serfdom*, London, George Routledge & Sons.

IKENBERRY G. J., (2008), The Rise of China and the Future of the West, Can the Liberal System Survive?, *Foreign Affairs*, January/February.

KENNEDY P., (1988), *The Rise and Fall of The Great Powers*, Unwin Hyman Ltd, London, publié en français en 1989 sous le titre *Naissance et déclin des grandes puissances*, éditions Payot, Paris.

KRUGMAN P., (2002), For Richer, *The New York Times Magazine*, October 20.

MICHALET C.A., (1999), *La séduction des nations ou comment attirer les investissements*, Economica, Paris.

REICH R., (1992), *The Work of Nations, Preparing Ourselves for 21st Century Capitalism*, Alfred A. Knopf, New York. Traduction française sous le titre *L'économie mondialisée*, Dunod, Paris, 1997.

SAMUELSON P. A., (2004), Where Ricardo and Mill Rebut and Confirm Arguments of Mainstream Economists Supporting Globalization, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 18,n°3, Summer, pages 135-146.

SETSER B., (2008), Sovereign Wealth and Sovereign Power, *Council Special Report n°37*, Council on Foreign Relations, Center for Geoeconomics Studies, September .

SIMIAND N, (2009), *Le G7 dans la gouvernance de l'économie mondiale*, Thèse de doctorat de sciences économiques, Université P. Mendès-France de Grenoble, à soutenir au premier semestre 2009/2010.

STIGLITZ J., (2007), L'heure des comptes a sonné pour les Américains qui vivaient au-dessus de leurs moyens, *Taipei Times*, 12 Août.

TIROLE J., (2009),

VANEL G., (2005), *L'économie politique de l'étalon dollar. Les Etats-Unis et le nouveau régime financier international*, Thèse de doctorat d'économie internationale, Université P. Mendès-France de Grenoble, Ph.D. en Science Politique, Université du Québec à Montréal.