



HAL
open science

Les ressorts sous-jacents de l'instabilité économique

Pierre Dockès

► **To cite this version:**

Pierre Dockès. Les ressorts sous-jacents de l'instabilité économique. Le Capitalisme et ses rythmes, quatre siècles en perspective. Tome 2, Splendeurs et misère de la croissance, Classiques Garnier, pp.1055-1175, 2019, 978-2-406-09371-8. 10.15122/isbn.978-2-406-09618-4.p.1055 . halshs-02305734

HAL Id: halshs-02305734

<https://shs.hal.science/halshs-02305734>

Submitted on 4 Oct 2019

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.

DOCKÈS (Pierre), « Les ressorts sous-jacents de l'instabilité économique », *Le Capitalisme et ses rythmes, quatre siècles en perspective*, Tome II, *Splendeurs et misère de la croissance*, Paris : Classiques Garnier, 2019, p. 1055-1175.

DOI : 10.15122/isbn.978-2-406-09618-4.p.1055

LES RESSORTS SOUS-JACENTS DE L'INSTABILITÉ ÉCONOMIQUE

J'ai été seulement le bras qui exécute,
la main qui frappe, le pied qui laisse sa
trace dans la poussière du crime. Mais
les vrais criminels, ceux qui ont tout
manigancé dans l'ombre, je les désigne
du doigt à la justice divine ! Les véritables
auteurs du crime des Adrets, les voilà.
Les enfants du paradis, Marcel Carné,
Jacques Prévert.

Les nouveaux principes d'une économie à la fois instable et en stagnation. Quand la productivité et le taux d'intérêt naturel sont en berne. La stagnation séculaire ou le cycle du crédit, une réconciliation. Pourtant les profits restent en haut du mât : la grande déconnexion. Où l'on voit le vieil antagonisme profits – salaires se réveiller quand la productivité ralentit. Les profits extra : finance, concentration et « monopoles ». Une crise de suraccumulation. Les États-Unis et la Chine ? Quand la question de la répartition se pose avec l'emballement des inégalités. Leurs conséquences morales, politiques et économiques. Une crise de réalisation. Coupable levez-vous ! ou la mondialisation sur la sellette. Libre-échange ou protectionnisme, les leçons ambiguës de l'histoire. Les forces sociales, leurs conflits ou les réactions de la société.

Il faut se garder de faire de la crise financière le simple résultat de « la folie des gens » et ne pas se contenter d'incriminer les comportements cupides de ceux qui ont été nommés les « *banksters* », ils furent des incendiaires, mais la cupidité n'est pas seulement individuelle, elle est inhérente à un système. La Grande Récession ne se résume pas non plus au résultat d'une rencontre malencontreuse entre une bulle immobilière qui aurait pu se dégonfler doucement et d'un *run* bancaire *new look* qui a empêché cette issue en douceur. L'instabilité financière, on l'a vu, a

des causes macroéconomiques et institutionnelles qui ont fait que le cycle du crédit est redevenu un phénomène majeur.

Il faut creuser plus profond pour aller aux racines, non pas seulement de ce qui a été une grande crise financière et économique¹¹⁴, mais de la crise d'un système économique. Il s'agit donc de rechercher les nouveaux principes¹¹⁵ d'une économie à la fois stagnante et instable¹¹⁶.

Cinq phénomènes s'entrecroisent (d'où les cinq parties de ce chapitre).

Le premier est la baisse dans le long terme de la rentabilité économique des investissements, un phénomène qui se vérifie à l'échelle mondiale. La substitution du capital au travail et un taux de croissance de la productivité du travail de plus en plus faible font que la productivité du capital réel diminue depuis la fin des années 1970. En d'autres termes, la valeur ajoutée par unité de capital technique supplémentaire, disons par une nouvelle machine, diminue, alors même qu'elle incorpore du progrès technique. Le taux d'intérêt naturel, ce concept wicksellien assimilable à la productivité marginale « physique » de l'investissement, a fortement diminué au cours de ce quasi demi-siècle, et continue de décroître. D'où découle – estiment certains économistes – une stagnation séculaire.

Le deuxième phénomène est ce que l'on peut nommer la grande déconnexion. Alors même que la productivité du capital se réduit, on observe une hausse du profit (de la masse des profits, du taux de marge et du taux de profit). Cependant, la notion de profit est ambiguë. On peut retenir deux acceptions.

Selon la première, ou profit *largo sensu*, le profit est l'excédent brut d'exploitation, donc tout ce qui, dans la valeur ajoutée, n'est pas coût du travail. Malgré la baisse de long terme de la productivité du capital, on observe que la part de ces profits dans la valeur ajoutée (taux de marge) et le taux de profit ont augmenté. Cela s'explique par la diminution de la part des salariés. Un accroissement de plus en plus petit du gâteau est compensé par la modification de sa répartition : les salaires augmentent (encore) moins vite que la productivité (ou « mieux » diminuent).

114 Cf. *supra*, chapitre « Genèse de l'instabilité financière », l'encadré « Facteurs réels, causes sous-jacentes : remarques avant-propos ».

115 Je rappelle que le sens de principe est cause première (Littré, sens n° 1, Descartes : « *J'ai tâché de trouver en général les principes ou premières causes de tout ce qui est ou qui peut être dans le monde* »).

116 Hors situation d'émergence ou de rapprochement de la frontière technologique.

À cela s'ajoute les variations du prix relatif du capital technique (des « machines »).

Selon la seconde acception, ou profit *extra*, le profit est ce qui reste de la valeur ajoutée lorsqu'on en a soustrait la part des salaires et la part qui revient au capital productif rémunéré à sa productivité marginale, deux parts qui ont fortement diminué. Ce surplus (que Léon Walras nomme « bénéfices ») est nul lorsque l'on raisonne avec des rendements d'échelle constants et en concurrence pure et parfaite, mais il est positif dans des situations non concurrentielles. Ces profits *extra* tiennent à des phénomènes hors production, à la financiarisation et à la concentration des entreprises particulièrement. Le profit *largo sensu* retient à la fois la part du capital productif et le profit *extra*. Au cours des dernières décennies, la part du capital productif a considérablement diminué et celle des profits *extra* s'est accrue non moins fortement. Aujourd'hui, ces profits *extra* forment une part essentielle de l'ensemble des profits réalisés (entreprises non financières et financières).

Le troisième phénomène est le développement des inégalités. Il tient d'abord à l'évolution contrastée entre des profits en hausse et des salaires qui stagnent ou augmentent encore moins que la productivité du travail (à l'exception des hauts salaires). Ce n'est qu'un aspect de la croissance des inégalités dans la majeure partie du monde. Au sein du salariat, les divergences d'évolution se sont accentuées. En définitive, les gains de la croissance ont profité essentiellement au 1 % supérieur ou au 0,1 %, le reste de la population n'en bénéficiant pas, ou peu. La croissance de long terme des inégalités a participé à la baisse des rendements et à la stagnation des revenus des ménages. Ceux-ci ont été amenés à compenser la faiblesse de leurs revenus par un endettement croissant. D'où à la fois une cause indirecte de la crise financière et un risque de crise du côté de la demande par son volume (dépenses d'investissement et de consommation) et par sa composition (qui se déplace vers les dépenses improductives et somptuaires avec des répercussions négatives sur la croissance de la productivité).

En puissante relation avec les deux phénomènes précédents, le développement de la transnationalisation est en partie responsable de la montée des inégalités et de la stagnation des salaires. Les gains de spécialisation ont-ils dépassé les pertes dues à la déflation compétitive, qui a gagné, qui a perdu ? Est-elle allée trop loin ?

Le cinquième processus à l'œuvre est la transformation des rapports de pouvoir dans l'entreprise, dans la cité, à l'échelle mondiale, et il ne

s'agit pas seulement du pouvoir de marché. La transnationalisation a été une cause de la montée des inégalités en modifiant ces relations de pouvoir. Mais elle n'est pas seule coupable de cette transformation du diagramme des forces sociales. Le progrès technique a joué un rôle considérable et d'autres facteurs sociaux, politiques ou affectant les mentalités, l'idéologie sont à l'œuvre pour expliquer que les forces qui s'opposent à la puissance nouvelle du capital se sont épuisées.

LA BAISSÉ DES RENDEMENTS DU CAPITAL, LE TAUX D'INTÉRÊT NATUREL ET LA STAGNATION SÉCULAIRE

Le taux de croissance de la productivité du travail et les productivités moyenne et marginale en volume du capital des entreprises non financières se réduisent en tendance entraînant dans leur baisse de long terme le taux d'accumulation du capital productif et la croissance potentielle.

D'un côté, cette évolution s'explique par *la faiblesse croissante de la demande mondiale* (ou l'excès d'épargne mondiale). Lorsque la demande de consommation des ménages s'étirole avec les revenus, pourquoi les entreprises se lanceraient-elles dans des investissements d'expansion ou même de renouvellement ? Cette évolution, de l'autre côté, est conforme au développement de l'accumulation *en l'absence de progrès technique* (l'hypothèse de décroissance de la productivité marginale du capital avec l'accumulation est fondamentale¹¹⁷). Le progrès technique intervient en déplaçant la fonction de production vers le haut, ce qui tend à augmenter les salaires (avec la productivité du travail) et le taux de profit (avec la productivité du capital) dans des proportions variables selon la façon dont la courbe se déplace (*cf. supra*, chapitre « Les théories au temps des Trente glorieuses »). Que cette baisse soit activée dans la réalité à l'échelle mondiale signifie donc que le progrès technique n'a plus guère d'effet et que l'économie mondiale – surtout sa partie la plus développée – est entrée dans une phase de maturité. Il est donc naturel que la baisse sur un demi-siècle

117 La courbe représentative de la fonction de production est strictement concave.

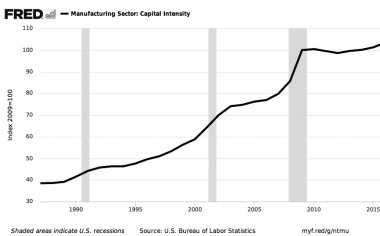
de la croissance de la productivité apparente du travail soit à la base des théories de la stagnation séculaire de Larry Summers et Robert Gordon.

Rappelons que l'évolution des rendements du capital dépend de celle de la productivité apparente du travail et du processus de substitution du capital au travail.

La productivité moyenne apparente du capital (Y/K ou VA/K) est égale au rapport de la productivité moyenne apparente du travail (Y/L ou VA/L) et de l'intensité capitalistique (K/L) : $\frac{Y}{K} = \frac{Y}{L} \cdot \frac{L}{K}$ ou $\frac{1}{v} = \frac{y}{k}$ (la productivité moyenne du capital est l'inverse de v le coefficient de capital K/Y ou $\frac{1}{v} = \frac{y}{k}$, y la productivité moyenne apparente du travail, k l'intensité capitalistique ou rapport capital/travail).

OBSERVATIONS

Aux États-Unis depuis le tournant du milieu des années 1980, on observe une croissance de plus en plus faible de la productivité globale des facteurs et de la productivité apparente du travail. Comme l'intensité capitalistique s'est accrue relativement régulièrement, le résultat est une forte baisse de la productivité moyenne apparente du capital en volume. On retrouve l'idée de Marx : la substitution du capital aux travailleurs se traduit par la baisse des rendements du capital. Ou celle des néo-classiques de la baisse de la productivité marginale du capital avec l'accroissement de l'intensité capitalistique.



USA : Intensité capitalistique.



La productivité du capital (USA) : index 2009 (« Capital Services » sont les services dérivés du stock de capital physique et de la propriété intellectuelle).

La stagnation de la productivité du travail dans le long terme n'est pas un processus linéaire. La croissance rebondit vigoureusement au milieu des années 1990 et cette nouvelle « belle époque » dure – avec une courte interruption lors de la crise de la net-économie en 2000 – jusqu'à la veille de la Grande Récession. On peut interpréter à la manière de Schumpeter cette période avant la crise comme une phase A raccourcie d'un kondratiev bâtard faisant interférer son rythme avec la tendance séculaire à la baisse. Le retournement à la baisse du rendement du capital productif précède l'entrée en crise. Ce n'est pas un phénomène nouveau : la plupart des crises sont précédées par une baisse de la croissance de la productivité. Si la crise produit un effondrement de la croissance, inversement la chute antérieure de la croissance apparaît comme une cause de la Grande Récession [Cerutti, Summers, 2015].

Si les États-Unis ont connu une période de forte croissance de la productivité du travail entre 1994 et 2004, elle a ensuite recommencé à baisser, la chute s'aggravant avant et pendant la crise. En France également la croissance de la productivité du travail s'est réduite [Cette, Kocoglu, Mairesse, 2005]. À partir de 2003, la croissance de la PGF connaît une rupture de tendance. Elle tombe à zéro étant entendu que les entreprises les plus performantes continuent à obtenir des gains de productivité, mais la moyenne est tirée vers le bas par les nombreuses firmes qui sous-performent [Cette, Corde, Lecat, 2017].

LE TAUX D'INTÉRÊT NATUREL

Les rendements du nouveau capital (ou de l'investissement, une moyenne des différents projets d'investissement) peuvent être assimilés à ce qu'Adam Smith nomme le taux de profit naturel et Knut Wicksell le taux d'intérêt naturel¹¹⁸. Wicksell définit le taux naturel comme le taux d'intérêt réel d'équilibre, donc celui qui égalise l'offre d'épargne et la demande d'investissement au plein emploi et avec une inflation stable [Woodford, 2003, 247 ss]. C'est le taux d'intérêt réel qui rend le PIB effectif égal au PIB potentiel (pas d'inflation). Wicksell explique qu'il correspond au rendement anticipé du nouveau capital

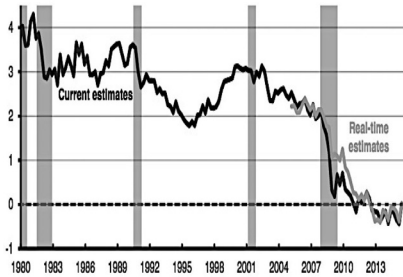
118 Le taux naturel de profit de Smith est cependant plus élevé que le taux naturel de Wicksell retenant la rémunération du risque pour les capitaux engagés dans l'entreprise.

réel¹¹⁹. On est à proximité de l'efficacité marginale de l'investissement keynésienne.

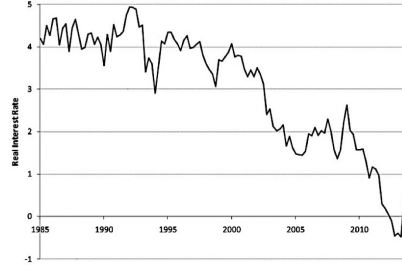
Le taux naturel capte à la fois le taux d'intérêt réel d'équilibre sur le marché des fonds prêtables et le rendement net anticipé de l'investissement productif réel. Comme la croissance potentielle, il n'est pas mesurable. L'égalité entre taux d'intérêt réel d'équilibre (ou taux d'intérêt naturel) et la productivité marginale du capital s'explique par une détermination réciproque : la productivité, dans le long terme, détermine le rendement du capital productif et donc les taux d'intérêt réels, ceux-ci fixant le niveau de productivité minimal attendu des projets d'investissement (un projet d'investissement dont la rentabilité est inférieure au taux d'intérêt réel ne peut être entrepris) [Bergeaud, Cette, Lecat, 2017].

Pour Larry Summers, la baisse tendancielle du taux d'intérêt naturel rend compte de la stagnation séculaire [Summers, 2015]. Surtout, l'entrée du taux d'intérêt naturel à proximité de la zone négative rend impossible l'obtention du plein emploi puisque le taux d'intérêt monétaire ne peut descendre au-dessous de zéro. Sans aller jusqu'à cette limite, lorsque le taux naturel devient très faible, il faut baisser le taux d'intérêt monétaire pour que le taux réel (taux monétaire *moins* inflation) ne devienne pas trop élevé pour l'investissement productif. Mais ce taux monétaire très faible est une aubaine pour les opérations spéculatives (comme l'achat de titres ou d'une maison pour la revente avec plus-value). D'où la formation de bulles.

119 « *There is a certain rate of interest on loans which is neutral in respect to commodity prices and tends neither to raise nor to lower them. This is necessarily the same as the rate of interest which would be determined by supply and demand if no use were made of money and all lending were effected in the form of real capital goods. It comes to much the same thing to describe it as the current value of the natural rate of interest on capital* » [Wicksell, 1898, 1936, 102]. L'offre d'épargne et la demande d'investissement sont pensés comme des grandeurs physiques (les épargnants offrent des biens non consommés, les entrepreneurs les demandent pour allonger le détour de production) et le taux naturel est identifié à la productivité marginale « physique » du capital réel (il parlera ultérieurement d'un « taux réel » comme « *the expected yield of newly created real capital* » [Wicksell, 1906, 1935, 192]). Chez Wicksell, selon cette interprétation [Woodford, 2003 ; Boianovsky, Trautwein, 2006], le taux naturel n'existe que dans une économie de troc parfait.



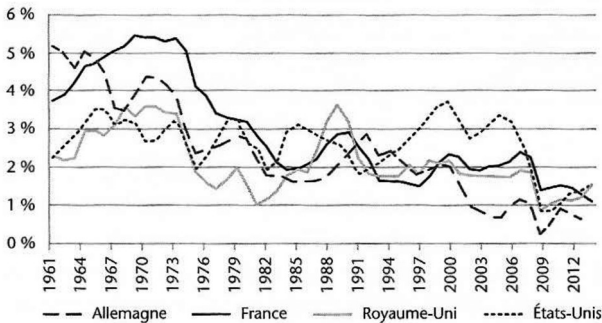
USA : taux naturel¹²⁰. Source [Laubach, Williams, 2015 ; Summers, 2014].



Taux d'intérêt réel. Source [King, Low, 2014 ; Summers, 2014].

La chute spectaculaire du taux d'intérêt naturel sur un demi-siècle peut donc s'expliquer par celle des occasions rentables d'investir et par la croissance de l'épargne mondiale (*cf. supra*, la thèse du « *global saving glut* ») [Summers, 2014 ; 2015]. La baisse du prix relatif du capital fixe a joué un rôle important puisqu'on peut obtenir les mêmes « machines » en les payant moins cher.

La baisse tendancielle du taux d'intérêt naturel correspond à la chute du taux d'accumulation du capital à long terme et du taux de croissance potentiel.



Taux d'accumulation du capital
[Auvrey, Dallery, Rigot, 2016].

120 « the natural rate [is defined] as the real short-term interest rate consistent with the economy operating at its full potential once transitory shocks to aggregate supply or demand have abated ».

UNE STAGNATION SÉCULAIRE

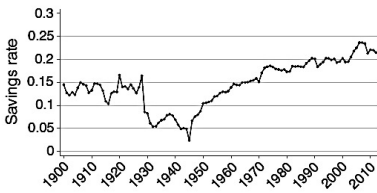
La thèse de la stagnation séculaire a été développée par Keynes et Hansen en 1937 et 1938 et elle a suscité un important débat (*cf.* tome I, p. 819 ss et [Dockès, 2015]). L'essentiel a été dit alors. Étant donné les circonstances (la grande crise, la rechute de ces années-là), l'accent était mis sur la faiblesse structurelle de la demande. Ces thèses stagnationnistes ont été balayées par l'exceptionnelle période de forte croissance après 1950. Elles sont revenues en force, et lorsqu'on parle aujourd'hui de stagnation séculaire, il faut garder à la mémoire cette « surprise » que fut, pour les tenants de cette thèse et plus généralement pour l'opinion publique, le retour de l'expansion après la guerre : on s'attendait à une longue dépression.

La thèse de Larry Summers est très proche de celle de ces économistes des années Trente et il la présente comme telle (il se réfère à Hansen). La dépression longue du Japon à partir du début des années 1990, puis la grande dépression ont joué le rôle de la rechute de 1938 pour ses prédécesseurs. Comme la leur, la thèse de Summers est « du côté de la demande¹²¹ » : le monde est confronté depuis plusieurs décennies à une déficience structurelle de la demande globale ou à une baisse des occasions (rentables) d'investir, et cette situation n'est pas près de cesser. L'originalité par rapport à Hansen est la perspective wicksellienne avec le centrage sur la baisse du taux d'intérêt naturel et les dangers du « plancher zéro » du taux d'intérêt réel, le plein emploi devenant alors hors de portée. La cause de cette baisse est la tendance mondiale de très long terme (déjà semi-séculaire) à la hausse de l'épargne et à la baisse de la demande d'investissement.

Il faut ajouter que la composition de la demande a changé avec des conséquences négatives sur la productivité. D'une part, la demande est devenue (pas seulement dans les pays riches, mais partout dans le monde) surtout une demande de services. Les ménages demandent de la santé, des services à la personne, de l'éducation, des loisirs, des activités culturelles, sportives or, généralement, la croissance de la productivité est

121 Summers ne nie pas complètement la possibilité d'un problème structurel d'offre, mais il note que lorsque l'économie est confrontée à un tel problème les quantités diminuent et les prix augmentent, lorsqu'elle fait face à un choc de demande les quantités augmentent, les prix baissent, or l'inflation a disparue, il est devenu très difficile de la faire remonter, et la déflation menace.

plus faible dans ces secteurs. La baisse des prix des produits industriels (et des denrées agricoles) du fait des progrès techniques et de l'entrée sur le marché des pays à bas coûts est venu renforcer l'importance du phénomène. La croissance de la part des services dans la valeur ajoutée est peut-être le phénomène principal et, en tous cas, c'est nouveau par rapport à la période de Keynes et Hansen. La notion de productivité est sans doute mal adaptée à de nombreux services (comment mesurer la productivité réelle d'un médecin, d'un musicien ?), ce qui devrait nous ramener aux débats autour des thèses des physiocrates, de Smith, J. B. Say et Marx ou Saint-Simon sur le travail productif (*cf.* tome I, p. 344). D'autre part, la demande a glissé vers les biens de luxe avec la montée des inégalités or – là aussi – la croissance de la productivité est plus faible en l'absence d'une production de masse aux rendements croissants.



Trend séculaire du taux d'épargne mondial. Source : [Eichengreen, 2015].



Taux d'investissement à long terme USA. Source : [Eichengreen, 2015].

Dans son article de [2015], Summers retient trois facteurs principaux de réduction de la demande d'investissement : 1) le ralentissement de la croissance de la population dans le monde et son vieillissement ; 2) la baisse des prix relatifs des biens capitaux réduisant le montant d'épargne qu'il faut employer pour réaliser un investissement ; 3) l'excès de trésorerie des firmes productrices des nouvelles technologies (par exemple Apple et Google) qui ne savent que faire de tout ce cash. En ce qui concerne la hausse de l'épargne, deux facteurs principaux sont à l'œuvre : 1) l'accumulation massive de réserves par les économies émergentes ; 2) l'accroissement des inégalités qui augmenterait le taux d'épargne.

La croissance potentielle s'est donc réduite et il est possible comme l'estime Robert Gordon (*cf. infra*) que les effets de la 3^e révolution industrielle soient faibles et déjà évanouis, mais Summers est sceptique sur

un affaiblissement permanent de la puissance innovatrice et sur notre capacité à faire des prévisions en la matière. J'abonderais dans son sens tant d'indices montrant qu'on n'est qu'au début et que les conséquences de ce choc innovateur prennent du temps pour se développer. Il est possible aussi que l'affaiblissement de la croissance démographique ait (à côté de ses effets négatifs sur la demande) des effets sur la croissance potentielle (diminution de la croissance du facteur de production travail).

Summers explique aussi que la chute de la demande a des conséquences sur l'offre ou sur la croissance potentielle [DeLong, Summers, 2012] dans la mesure où l'investissement en capital physique et humain a été réduit. Ces effets d'hystérèse lui permettent de parler d'une « loi de Say inversée » (« *Lack of demand creates lack of supply potential* »). Il retrouve ainsi la théorie de Smith-Verdoorn-Kaldor (cf. *supra*, chapitre « Les théories à l'époque de la croissance ») effectivement essentielle et souvent passée à la trappe.

Si Summers met l'accent sur la montée des inégalités et ses effets sur le taux d'épargne, il ne parle pas de l'effet de la stagnation des salaires réels depuis plus de quarante ans aux États-Unis (et dans nombre de pays développés) ou des freins mis à leur hausse dans les pays émergents (cf. *infra*). Si les deux phénomènes se rejoignent, ils sont différents (on peut avoir une montée des inégalités seulement « par le haut ») et ils ont des effets différents (aux États-Unis, la baisse du taux d'épargne est en partie due à la baisse des salaires).

Le diagnostic hansenien posé, les politiques à suivre s'en déduisent : abaisser au plus bas les taux d'intérêts réels, mettre en place une politique inflationniste, lutter contre les inégalités, accroître l'investissement y compris par des politiques d'investissements publics.

La position de Barry Eichengreen est voisine [Eichengreen, 2015], il est cependant sceptique sur les effets du ralentissement de la croissance de la population couplée à une plus grande longévité. Si d'un côté la demande d'investissement se réduit un peu, d'un autre côté les taux d'épargne sont encore plus bas au cours du cycle de vie, d'où une augmentation du taux d'intérêt naturel¹²² [Goodhart, Erfurth, 2014]. Plus modérément, l'augmentation du taux de dépendance due au grand âge aurait des effets sur l'épargne et l'investissement qui s'équilibrent.

122 Du fait du vieillissement « *the ex-ante desire to invest may fall somewhat, but almost certainly less than the ex-ante desire to save.* », d'où la baisse du taux naturel.

Hansen n'avait pas vu ce double effet d'une démographie vieillissante et déclinante¹²³.

Robert Gordon a récemment [2015] réactivé sa thèse sur la « *one big wave* » de la productivité [1999] et la stagnation séculaire « du côté de l'offre » [2012] (*cf. supra*, tome I, p. 103 ss), deux articles qui avaient eu un retentissement considérable.

Gordon observe 1) la tendance à la baisse de long terme du taux de croissance potentiel et de la croissance de la productivité du travail (le plus spectaculaire est la baisse du taux de croissance de la productivité globale des facteurs) ; 2) le rebond des années 1994-2004, soit celui de la 3^e révolution industrielle, mais il a été de courte durée ; après 2004, c'est terminé et sans espoir d'un nouveau rebond. Il n'est pas loin de penser que la troisième révolution industrielle est un feu de paille.

	Taux de croissance du PIB réel	Taux de croissance du nombre d'heures travaillées	Taux de croissance de la productivité horaire du travail	Taux de croissance de la PGF
1920-1950	3,58	0,61	2,97	2,17
1950-1972	3,89	1,24	2,65	1,79
1972-1996	3,01	1,63	1,38	0,52
1996-2004	3,32	0,81	2,51	1,43
2004-2014	1,58	0,36	1,22	0,54

Taux de croissance annuels moyens divers
en % aux États-Unis [Gordon, 2015]

Les innovations de la 3^e révolution industrielle seraient sans commune mesure avec celles des deux précédentes et le choc de productivité qu'elles produisent serait beaucoup plus faible, concentré dans le secteur des services, le commerce de détail, l'organisation bureautique, et dans le temps. Pour le résumer on pourrait dire que, si c'est un progrès de pouvoir prendre ses billets d'avion sur internet sans avoir à se déplacer, ce

123 Mais l'argument était apparu dans la polémique [Dockès, 2015, 978].

n'est pas comparable au progrès que fut l'avion lui-même ! La vapeur, le chemin de fer, les canaux de Suez ou de Panama, le moteur à explosion, l'électricité, etc., auraient eu une toute autre portée quant à l'accroissement de la productivité que l'ordinateur et l'internet.

Gordon ajoute que les effets de la révolution digitale ont été concentrés sur une période relativement courte, l'époque de la « *dot.com bubble* », et que, après l'installation des nouveaux équipements et des nouvelles organisations et pratiques des affaires, la révolution des NTIC a rapidement rencontré des rendements décroissants : « L'argument central est que la révolution de l'électronique numérique a commencé à enregistrer des rendements décroissants » [Gordon, 2015]). En outre, toutes les performances associées à cette révolution technologique ont le même « *timing* » (croissance des capacités productives, ratio de l'investissement net au stock de capital, taux de réduction des prix des matériels, rapidité du progrès de la technologie des puces informatiques¹²⁴), elles sont concentrées sur la période de la fin des années 1990. Et ces performances se sont rapidement dissipées, y compris le taux de création de nouvelles entreprises¹²⁵.

À côté des facteurs technologiques, Robert Gordon explique que les gains tirés de l'amélioration de l'éducation ont atteint plus ou moins leur limite, que la baisse de la croissance démographique et celle du taux de participation au marché du travail réduisent la croissance potentielle. Il admet d'ailleurs l'interaction entre les facteurs d'offre et de demande : la démographie assoupie réduit les besoins en nouveaux investissements ce qui, en retour, réduit encore les gains de productivité¹²⁶.

124 La célèbre loi de Moore (le nombre de transistors sur une puce informatique double tous les deux ans), loi qui tenait depuis 1965 (date à laquelle elle a été énoncée) est mise en échec depuis 2006 (il double tous les quatre ans).

125 La proportion de l'emploi dans des entreprises de 5 ans ou moins dans l'emploi total était de 19,2 % en 1982 et n'était plus que de 10,7 % en 2011 (ce fut d'abord important surtout dans le commerce de détail et les services, mais après 2000 cela devient vrai aussi dans le secteur de la haute technologie avec la baisse des *startups* et des jeunes entreprises en croissance rapide).

126 Gordon [2009] avait étayé sa démonstration en expliquant que, même si la croissance de la productivité continuait au rythme de 1987-2007, soit 1,8 %, la croissance du PIB se heurterait à « six vents contraires » : la chute de la démographie, l'éducation, la croissance des inégalités, la mondialisation, l'énergie / l'environnement et les dettes excessives des ménages et de l'État. Je suis tenté de penser que les vents contraires sont aussi importants que la thèse principale.

Le diagnostic de R. Gordon l'amène à prôner des politiques schumpétériennes, donc différentes de celles, keynésiennes, de Summers. Il faut agir du « côté de l'offre », dynamiser l'innovation et faire en sorte que les innovations en cours inscrivent leurs effets dans la sphère productive, agir sur l'éducation, l'apprentissage. Lors du débat des années 1937-1950 sur la stagnation séculaire, Schumpeter ne pensait pas que le potentiel de destruction-créatrice et de dynamisme du capitalisme américain était atteint, mais que le socialisme rampant, les *New dealers*, les idées de Hansen et les politiques interventionnistes aboutiraient à la stagnation et finalement que le capitalisme était condamné parce qu'il n'y avait plus personne pour le défendre (*cf.* tome I, p. 825-826).

Tout le monde se trompait ! Rien n'interdit de penser qu'il en va de même aujourd'hui et que la 3^e révolution industrielle ne fait que commencer (nouvelle révolution digitale, semi-conducteurs, robotique, intelligence artificielle, véhicule autonome), d'où une croissance éventuellement forte de la productivité à venir. Nombreux sont les travaux allant dans ce sens [Brynjolfsson, McAfee, 2014 ; Mokyr, Vickers, Ziebarth, 2015 ; van Ark, 2016 ; Branstetter, Sichel, 2017]. Le problème, à pas si long terme, serait celui d'un excès de croissance de la productivité avec « disparition des emplois », y compris dans les services les plus sophistiqués (robots médecins, professeurs, musiciens, pilotes, aides à la personne). Si Schumpeter est toujours vivant, c'est également le cas des thèses de Sismondi (ou de Ricardo sur les machines).

La disparition du besoin de l'homme comme travailleur est une hypothèse qu'il n'est pas possible d'ignorer. L'histoire a déjà été confrontée à des situations de ce type, en plus locales et en moins radicales certes. Au XVI^e siècle, en Écosse et dans plusieurs régions de la Grande-Bretagne, de vastes *enclosures* y ont rendus inutiles les travailleurs agricoles remplacés par des pâtures pour les moutons et Thomas More pouvait parler de cet étrange pays où les moutons mangent les hommes¹²⁷. Au XVIII^e siècle le mouvement reprit (cette fois en relation avec la révolution agricole céréalière). Au XIX^e siècle, le machinisme fut responsable d'importantes pertes d'emplois, d'où des peurs et des révoltes, des bris de machines, le luddisme, et Sismondi craignait les machines dévoreuses d'emplois. De fait, à chaque fois, après une

127 « Ces bêtes, à l'ordinaire si douces et si peu exigeantes pour leur nourriture, deviennent aujourd'hui, dit-on, si voraces et si féroces qu'elles dévorent même les hommes et qu'elles dévastent et dépeuplent les champs, les maisons et les bourgs. » [More, 1516, 386, 39].

transition souvent très rude pour les êtres humains chassés de leurs emplois, le développement de nouvelles industrie permit à ces hommes et ces femmes de retrouver du travail et d'en tirer un revenu. Le progrès technique accomplit sa tâche de « destruction créatrice » d'emplois.

La révolution de l'intelligence artificielle semble détenir un potentiel destructif infiniment plus important. Lorsque les chevaux ne furent plus utiles, ils disparurent. Serait-ce le destin de l'humanité remplacée par des robots ? Ou seulement celui des pauvres, des non-qualifiés et de tous ceux dont les qualifications sont devenues obsolètes ? En quelque sorte, on assisterait à un retour à la phrase célèbre de Malthus – en un passage qui fit tant pour le faire haïr – « au grand banquet de la nature le pauvre n'a pas sa place¹²⁸ ». Ou plutôt – puisqu'il faut bien que subsiste une demande pour les productions du futur – une situation où des masses assistées bénéficiant d'un revenu universel plus ou moins généreux, seraient vouées à un « *panem et circenses* » renouvelé ? Je ne le crois pas. Comme à chaque fois de nouvelles utilités, de nouvelles tâches émergeront, bien différentes de ce que nous connaissons ou de ce que nous pouvons imaginer.

Dans un esprit plus proche de celui de Robert Gordon que de L. Summers, Patrick Artus et Marie Paule Virard [2015] ont repris les arguments des « stagnationnistes » en mettant l'accent sur la chute spectaculaire de la PGF depuis les années 1960. Cinq « pistes » sont étudiées : 1) la perte de l'efficacité de la recherche-développement, 2) l'accroissement de l'intensité capitalistique, 3) l'importance croissante des services où la productivité augmente peu par rapport à l'industrie, 4) l'insuffisante qualification de la force de travail, 5) la portée réelle de la 3^e révolution industrielle [id., 11]. Mais ils le font en marquant leur scepticisme quant à la vision gordonnienne de l'avenir. Comme l'écrivait Victor Hugo dans son poème Napoléon II « Non, l'avenir n'est à personne ! Sire, l'avenir est à Dieu ! ». Ils observent qu'il faut aussi prendre en compte les difficultés de mesure par la comptabilité nationale des progrès qualitatifs du niveau de vie associés à la nouvelle technologie [id. 119]. Une thèse soutenue également par de nombreux auteurs [Byrne, Fernald, Reinsdorf, 2016 ; Aghion, Jones, Jones, 2017 ;

128 « *At nature's mighty feast there is no vacant cover for him. She tells him to be gone, and will quickly execute her own orders* » [Malthus, 1803, 531]. Ce passage du Livre IV, chapitre VI ne se trouve que dans la seconde édition de 1803 de l'*Essay on the Principle of Population* (il n'est pas encore dans la première édition de 1798 et Malthus a dû le supprimer dans les éditions suivantes).

Aghion, Antonin, 2017 ; Bellégo, Mahieu, 2016 ; Syverson, 2016] (en revanche, Martin Feldstein [2017] estime que la baisse des gains de productivité ne s'explique pas par des problèmes statistique conduisant à une insuffisante prise en compte des effets d'internet).

Je pense qu'il faut surtout distinguer les progrès qui affectent la valeur d'usage et la valeur d'échange. Le capitalisme, de par son essence même, ne retient que le travail productif au sens d'Adam Smith (*cf.* tome I, p. 344), celui qui produit un surplus (profit) accumulable (et, pour Smith, celui qui s'inscrit dans des marchandises tangibles, les services étant improductifs). Le travail domestique qui produit des confitures pour la satisfaction de la famille n'est pas productif, mais si ces confitures sont produites et vendues pour le profit, elles deviennent des marchandises et le travail qui les produit est alors productif. Marx reprendra les idées de Smith, les critiquera, mais en étant plus convainquant dans sa critique que dans sa reconstruction¹²⁹ [Marx, 1861-1863, I, 161 ss]. Si la 3^e révolution industrielle a joué surtout sur les valeurs d'usage, si elle a permis de réduire le travail improductif personnel ou familial, n'est-elle pas tout autant essentielle ? Si ce n'est pas ce qui *compte*, n'est-ce pas ce qui *importe* ? L'amélioration des valeurs d'usage vaut bien la croissance des valeurs d'échange.

Le problème majeur cependant est que, surtout dans les pays anciennement développés, la croyance dans les vertus positives du changement technologique est aujourd'hui profondément ébranlée. On est en présence du retournement d'un mouvement pluriséculaire qui date des Lumières mais dont les racines profondes remontent, en Europe, à la renaissance du XII^e siècle. Or la croyance au progrès est autoréalisatrice. Pour que

129 Il est pris dans la circularité : qu'est-ce que le travail productif ? Celui qui produit la plus-value. Mais la plus-value est définie comme produite exclusivement par le travail... productif. Il critique l'idée smithienne d'un travail qui est productif seulement s'il s'incorpore matériellement (les services produits pour être vendus en vue du profit sont des marchandises : l'exemple du clown du cirque capitaliste, des services sexuels de la prostituée vendus au profit de son souteneur, de l'écrivain qui produit des livres de commande pour le profit de l'éditeur). Il en arrive à distinguer le travail productif de plus-value et celui productif de profit pour finalement être obligé, pour sortir de la circularité, de poser que le premier est nécessairement incorporé matériellement. Les néo-classiques définissent le travail productif comme productif d'utilité (de valeur d'usage), mais Léon Walras est bien obligé de distinguer les services productifs à l'œuvre dans la fonction de production des services improductifs qui n'élèvent que l'utilité des consommateurs. Valeur d'usage, valeur d'échange, la distinction aristotélicienne (il est vrai dévoyée) continue de nous parler !

les entrepreneurs étendent leurs affaires, se lancent dans des opérations nouvelles, investissent leur capital, il faut qu'ils aient confiance en l'avenir, qu'ils forment des anticipations de rendement positifs à long terme. C'est particulièrement clair lorsqu'ils doivent recourir au crédit, et c'est le cas pour toute opération d'envergure. L'emprunteur comme le prêteur doivent escompter des retours permettant le remboursement des avances, le paiement d'un intérêt et un profit normal. Certes, même en l'absence de croyance au progrès général, un investisseur peut se lancer dans un projet particulier et se faire financer, le gain de l'un pouvant être obtenu par la perte de l'autre (Bodin, Montaigne et tous les mercantilistes), mais ça ne va pas très loin. Pour que l'accumulation du capital et le crédit se développent, il faut une croyance en une marche en avant générale, que tout le monde gagne « contre la nature », même si tel ou tel peut perdre. Qu'une société cesse de croire au progrès et cette prédiction autoréalisatrice se fait cercle vicieux, les mauvais résultats renforçant le pessimisme. C'est le problème des phases dépressives avec le risque de spirale descendante, c'est celui des pays qui, sombrant dans la déréliction, perdent leur « *animal spirit* ». Un *Zeitgeist* et un *Volksgeist* moroses expliquent les avancées et les succès du populisme dans les périodes qui suivent une crise ou une défaite militaire.

LE CYCLE DU CRÉDIT CONTRE LA THÈSE DE LA STAGNATION SÉCULAIRE

La tendance à long terme, n'empêche pas qu'apparaissent de fortes « bouffées » d'accumulation à certaines périodes comme pendant les dix ans après 1994 aux États-Unis surtout. La raison qui saute aux yeux alors est la révolution technologique avec ses effets en partie décalés. En 1987, « les ordinateurs étaient partout sauf dans les statistiques de la productivité », en 1995 ils y sont présents, eux et l'internet. Le rebond de l'investissement, donc l'augmentation de l'intensité capitaliste, les innovations que l'investissement incorpore, donc la croissance de la PGF, font s'élever alors fortement la productivité apparente du travail : même si ça ne durera pas, aux États-Unis les taux de croissance des Trente glorieuses sont retrouvés. Le PIB s'accroît plus que l'emploi, l'*output gap* disparaît, et il n'y a pas de tensions sur le marché du travail, pas d'inflation.

Si la période est marquée par la 3^e révolution industrielle, elle l'est aussi par la formation d'une bulle de crédit. D'un côté les anticipations de profits sont élevées et deviennent autoréférentielles, de l'autre le financement des investissements est facile et bon marché. La demande des ménages qui s'endettent pour la consommation et l'immobilier, celle des entreprises qui investissent davantage, tirent la croissance et finalement la productivité s'élève en vertu de la « loi de Say inversée » (la théorie Smith-Verdoorn-Kaldor). La formation d'une bulle de crédit dope la croissance et l'accumulation par les profits spéculatifs des entreprises, par leur endettement et l'augmentation des rendements financiers, par la croissance et les profits du secteur financier lui-même, par la demande d'actifs des ménages. Et cela au point que, dans une situation de tendance à la baisse du taux d'intérêt naturel mondial, il semble ne pouvoir y avoir de croissance dans les pays développés que par l'expansion exagérée du crédit.

On est alors au cœur d'une contradiction.

1) La dérive financière est accentuée par la baisse du taux d'intérêt naturel : les épargnants ont intérêt à placer leur argent dans des actifs financiers ou spéculatifs. Au début du XIX^e siècle un dicton affirmait que le bon moyen de se ruiner est l'industrie ; on n'en est pas là, mais on s'enrichit mieux par la finance. Réciproquement, la financiarisation est une cause de la faiblesse de l'investissement productif : les placements financiers, spéculatifs captent les épargnes et des liquidités.

2) La dérive financière produit la seule expansion dès lors possible. Cependant elle est cause d'une allocation des ressources sous-optimale, orientée vers des actifs peu productifs comme la construction immobilière. Surtout, la croissance est fortement instable, le destin des bulles étant d'éclater. Le résultat est que la dérive financière est cause de crise réelle lorsque, fatalement, l'excès d'endettement amène l'économie au « moment Minsky ». La crise provoque non seulement une chute de l'emploi et de la croissance effective, mais aussi une baisse du PIB potentiel et donc du sentier de croissance et du taux d'intérêt naturel. Le court terme cyclique agit sur la croissance de long terme.

Il faut articuler deux thèses, celle illustrée par Larry Summers ou Robert Gordon de la stagnation séculaire et celle produite par C. Borio¹³⁰

130 Cf. *supra* chapitre « Genèse de l'instabilité financière ».

du « boulet » du cycle financier [Borio, 2017] ou Kenneth Rogoff [Rogoff, 2015] du « super-cycle de l'endettement ». Elles sont présentées comme contradictoires par ces derniers alors qu'elles sont complémentaires [Aglietta, 2015]. Pour Robert Gordon ou Larry Summers, la chute tendancielle de la productivité du travail ou la baisse de la demande mondiale produisent la baisse du rendement marginal du capital fixe ou du taux d'intérêt naturel avec comme conséquences l'affaiblissement de la croissance et le développement de crises réelles. Le long terme pèse sur le court terme.

Pour Claudio Borio, au contraire, le développement de la dette privée et le cycle financier réduisent le taux de la croissance potentielle par la mauvaise allocation des ressources et l'effondrement réel qui suit la crise financière. Le court terme (ou le cycle financier) agit sur la tendance (ou la croissance potentielle). Une chose est sûre, comme l'écrit Borio : nous vivons une époque où « la croissance de la productivité est exceptionnellement faible, le niveau de la dette mondiale historiquement élevé » [Borio, 2017]. Les interactions se font en réalité dans les deux sens. Le long terme et le court terme inter-réagissent comme le font le réel et le financier. En d'autres termes, lorsque pendant une période d'expansion non inflationniste comme dans les années 1994-2006 la différence se creuse entre un taux d'intérêt réel très faible (disons 1 %) et un taux de croissance de 2,5 % aux États-Unis, la différence mesure la dérive financière et ses effets sur l'expansion (on retrouve cela lors de la reprise après la crise). D'une part, la chute de la productivité et le déséquilibre entre épargne et investissements à l'échelle mondiale font baisser le rendement des investissements, d'où l'accentuation de la dérive financière, d'autre part, la financiarisation de l'économie pèse sur la croissance potentielle par ses conséquences allocatives et le cycle induit. En définitive, la stagnation séculaire fait qu'il n'y a de recherche d'issue (à court terme) que dans l'exubérance de la dette privée ; il n'y a de croissance que par les bulles. *La stagnation a alors nécessairement comme contrepartie l'instabilité. Et la dérive financière, les crises qui s'ensuivent contribuent fortement à la stagnation.*

Pour comprendre la crise, il ne suffit pas de prendre en compte la tendance à la baisse de la croissance de la productivité apparente du travail ou à la baisse des rendements du capital productif comme le font les théoriciens de la stagnation séculaire. Il faut aussi prendre en

compte l'autre branche de cette paire de ciseaux qui s'ouvre, la hausse du taux de profit. Les théoriciens de la stagnation séculaire négligent cette seconde branche alors même que cette déconnexion rend compte en partie du retour des causes classiques des crises.

LA GRANDE DÉCONNEXION

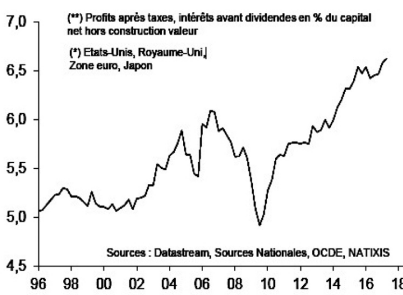
On comprendra mieux la dérive financière en montrant comment le décalage entre un taux d'intérêt naturel à la baisse et des taux de profits effectifs à la hausse a été obtenu. Selon la définition du profit, deux analyses sont complémentaires. Une première approche définit le profit comme l'excédent brut d'exploitation, soit la valeur ajoutée brute moins le coût salarial (profits *largo sensu*). Une seconde approche définit le profit comme le surplus au-delà de la rémunération des salariés et du facteur de production capital à sa productivité marginale (profits *extra*). Ces profits *extra* tiennent à des situations monopolistiques permettant de disposer d'un pouvoir de marché, donc des prix et des marges élevés au détriment des consommateurs ou à des gains financiers également prélevés sur les ménages¹³¹. On est toujours davantage en présence d'un capitalisme de profits financiers et de rente monopoliste (étant entendu que, lorsque le monopole tient à des innovations passées, mais avec une dynamique innovatrice continuée, la situation est différente).

Observons l'évolution à la hausse de long terme des profits *largo sensu* (la masse des profits, le taux et la part des profits) pour la comparer à la baisse de long terme du rendement des investissements productifs réels. Soit la grande déconnexion. Il nous faudra ensuite l'expliquer (première approche). Enfin nous verrons comment ces profits s'expliquent de plus en plus par la croissance des profits *extra*.

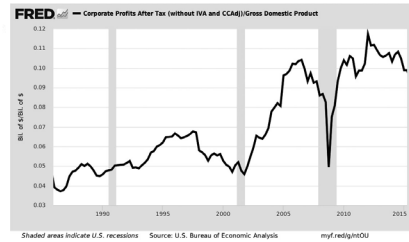
131 Une toute autre analyse fait dériver ces profits *extra* de l'existence d'un troisième facteur de production : la capacité organisatrice de l'entrepreneur. Chacun des facteurs est payé à sa productivité marginale, le talent spécifique de l'entrepreneur comme les deux autres facteurs.

OBSERVATIONS

Aux États-Unis, comme dans la plupart des pays, alors même que le rendement du capital baissait, les profits se sont élevés. Les graphiques ci-dessous montrent cette évolution à la hausse du taux de profit effectif (ensemble de l'OCDE) et de la part des profits nets d'impôt sur le PIB (USA).



OCDE : taux de profit effectif après impôt [Artus, 2018].



USA : part des profits des sociétés après impôt dans le PIB¹³².

La déconnexion se mesure par l'évolution du taux de marge à l'échelle de l'ensemble de l'économie. Pour maintenir un partage de la valeur ajoutée constant, il faut que les salaires augmentent comme la productivité apparente du travail, ou que le taux de profit varie comme la productivité apparente du capital.

Le taux de profit¹³³ est égal à l'excédent brut d'exploitation (EBE) rapporté à la totalité du capital K. Il est égal au produit du taux de

132 Il s'agit d'une approximation du taux de marge. Les nombres inscrits au numérateur et au dénominateur ne sont pas comparables. Les profits sont ceux réalisés par les sociétés américaines, quelque soit le lieu où ils sont réalisés (et ne retiennent pas les profits réalisés aux États-Unis par les sociétés étrangères). C'est un agrégat « national ». En revanche le GDP capture l'activité économique réalisée sur le territoire américain (que ce soit par des entreprises américaines ou étrangères). C'est un agrégat « domestique ». Diverses corrections ont été proposées, cf. *infra*.

133 L'excédent brut d'exploitation (EBE) est la valeur ajoutée moins les salaires y compris les cotisations sociales (et moins les taxes sur la production). Pour avoir le taux de profit, cette somme doit être rapportée à la totalité du capital (fonds propres et fonds empruntés), le capital pouvant être évalué aux prix historiques ou aux prix de remplacement, ce qui fait une grande différence.

marge (EBE/VAB) et de la productivité moyenne du capital (VAB/K) :

$$\frac{EBE}{K} = \frac{EBE}{VAB} \cdot \frac{VAB}{K} \text{ (avec VAB valeur ajoutée brute),}$$

$$\text{ou avec l'écriture habituelle : } r = \frac{\pi}{K} = \frac{\pi}{Y} \cdot \frac{Y}{K}.$$

Le taux de profit augmente si le taux de marge augmente et/ou si le rendement moyen du capital s'accroît.

On peut également écrire $\frac{EBE}{VAB} = \frac{EBE}{K} / \frac{VAB}{K}$: l'accroissement du taux de marge signifie que le taux de profit s'élève davantage que le rendement moyen du capital, il signale donc l'accroissement de la déconnexion.

C'est ce qui s'est passé aux États-Unis depuis 1985 où le taux de profit s'est accru alors que la productivité moyenne du capital baissait : la part des profits dans la valeur ajoutée a augmenté fortement.

LA HAUSSE DU TAUX DE PROFIT : UNE PREMIÈRE APPROCHE

Comment la hausse du taux de profit *largo sensu* a-t-elle été obtenue ? Elle s'est opérée par deux voies :

1) par la stagnation relative des salaires réels qui augmentent moins que la productivité apparente du travail.

2) par la variation des prix relatifs.

On est en présence d'une dynamique du capitalisme du type de celle envisagée par Marx [Artus, 2018] (*cf. supra* tome I, p. 350 ss, 354 ss). Pour résumer, dans le cadre du nouvel ordre productif, la croissance du profit n'est plus guère obtenue par un accroissement de la taille du gâteau réel, mais par la modification de sa répartition et par la baisse des prix relatifs du capital.

Le problème – que Marx souligne – est que si les gains de productivité sont illimités potentiellement et (largement) irréversibles, en revanche augmenter le taux de marge en baissant la part des salaires dans la valeur ajoutée finit par se heurter à des contraintes sociales, politiques et économiques. Même si la notion de « salaire minimum socialement nécessaire » (défini pour telle catégorie de salarié)¹³⁴ est floue, il existe une limite – ou plutôt une marge – au-dessous de laquelle les salariés résistent à la baisse [Artus, 2018 ; Artus, Virard, 2018]. De toute manière, si le capital récupère toute la « plus-value », il ne peut pas capter toute la valeur ajoutée ! La baisse des salaires est donc une

¹³⁴ Marx bien sûr, mais déjà Adam Smith. Pour celui-ci les rémunérations, catégorie sociale par catégorie sociale, sont fixées par l'*habitus*.

« contre-tendance » à la baisse des rendements du capital limitée et réversible. L'histoire montre qu'il est difficile d'empêcher dans le (très) long terme les salaires de retrouver une croissance à même taux que la productivité apparente du travail.

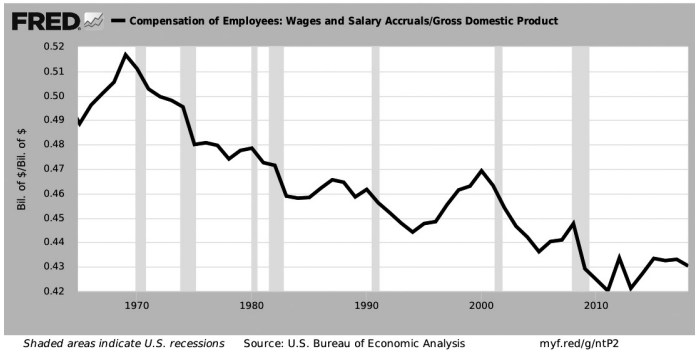
Modification de la répartition de la valeur ajoutée

Malgré la faiblesse des gains de productivité, la stagnation des salaires aux États-Unis et dans tous les grands pays industriels a fait baisser leur part dans la valeur ajoutée et donc permis un accroissement du taux de marge. Celui-ci a permis une hausse du taux de profit alors que le rendement du capital diminuait.

Au-delà de l'évolution de la répartition directe salaires-profits, il faut encore tenir compte du rôle des États. Dans l'immense majorité des pays développés, on a assisté à un transfert de la charge fiscale des entreprises vers les ménages¹³⁵. On peut ajouter qu'au sein de la catégorie ménage, le poids de l'impôt a été déplacé des plus riches vers les couches moyennes ou populaires¹³⁶ et des dividendes ou des plus-values vers les salaires. Ainsi, au sein des ménages, du fait de ce transfert de la charge fiscale, le revenu disponible des salariés a encore diminué, celui issu des dividendes, des plus-values ou des rachats de leurs actions par les entreprises a augmenté.

135 Aux États-Unis, avant même la réforme fiscale de Donald Trump, les recettes tirées de l'impôt sur les sociétés qui était de 30 % du total des recettes en 1954 étaient tombé à 9 % en 2010. Avec 191 milliards de dollars en 2010, il n'était que de 1,3 % du PIB contre en moyenne de l'OCDE de 2,9 % en 2009 (Tax Policy Center, d'après [Stiglitz, 2012, 2012, 433, n. 64]). La réforme de Trump (*cf.* chapitre précédent) a permis une nouvelle réduction. Autre exemple, en France, sur l'ensemble du quinquennat de François Hollande, les prélèvements sur les entreprises ont baissé de 16 milliards, ceux sur les ménages ont augmenté de 34 milliards [Ducoudré, Madec, Péléraux, Plane, Sampognaro, 2016]. Emmanuel Macron a renforcé la tendance et le taux de l'IS doit baisser.

136 *Cf. supra* chapitre « Déferlement de la crise économique, la zone euro trébuche et le retour à meilleure fortune ». Déjà à la veille de la crise, le taux d'imposition des 400 ménages les plus riches des États-Unis n'était que de 16,6 % alors que le taux moyen de 20,4 % [Stiglitz, 2012, 2012, 123] grâce à diverses niches, stratagèmes légaux, optimisation fiscale, dividendes dans des paradis fiscaux, dans le Delaware... En France, Emmanuel Macron a instauré une « flat tax » sur les revenus du capital, supprimé l'ISF.



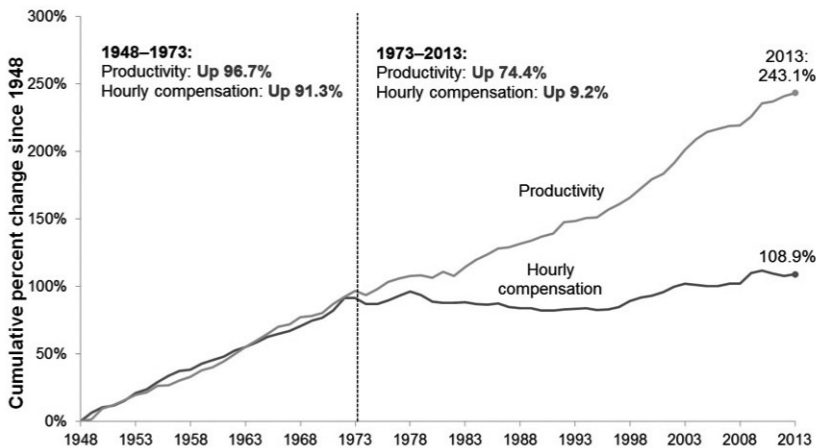
USA : Baisse de la part des salaires dans le PIB.

La date charnière est 1973. À partir de cette année, aux États-Unis, les salaires se sont déconnectés de la croissance de la productivité du travail et cette situation perdure depuis plus de quarante ans. Alors que dans le long terme le taux de croissance de la productivité réelle devrait conduire à une croissance à même taux des salaires réels, un rapport de la banque mondiale (associée à l'OCDE et à l'OIT) montre qu'entre 1999 et 2014, dans les vingt pays les plus riches, les salaires ne se sont accrus que de 5 % (un record historique de modération), la productivité du travail augmentant de 17 % [ILO/OECD/WBG, 2014]. Les travaux récents [Stansbury, Summers, 2017 ; Pasimeni, 2018] montrent que dans les pays développés (États-Unis, Europe, Japon) au cours du dernier demi-siècle, s'il existe une relation positive significative entre croissance de la productivité réelle et croissance des salaires réels (c'est encore heureux !), *la moitié ou les deux tiers des gains de productivité seulement sont allés aux salariés, le reste allant gonfler les profits*. Ne peut-on parler d'exploitation, non pas au sens de Marx, mais à celui des néo-classiques ? Déjà l'ultralibéral Gustave de Molinari l'avait explicité (il avait aussi parlé d'exploitation des capitalistes par les travailleurs lorsque les salaires augmentent plus que leur part naturelle ou « légitime », soit la productivité du travail, provoquant d'ailleurs l'ironie de Marx¹³⁷).

137 Cela aurait été le cas aux Antilles après l'abolition de l'esclavage. Ce qui a déclenché l'ironie de Marx : « Monsieur Molinari ! Monsieur Molinari ! Que deviennent les dix commandements, Moïse et les prophètes, la loi de l'offre et de la demande, si en Europe

On est bien en présence d'un nouveau fonctionnement du capitalisme, un nouvel ordre productif. En effet, pendant la période de vive expansion américaine entre 1994-2000, l'emploi s'est considérablement amélioré jusqu'à atteindre le plein-emploi et si, après la crise internet, la reprise des créations d'emploi ne commence qu'en 2003, par la suite elles reprennent jusqu'en 2006¹³⁸. Or il n'y a eu ni rebond des salaires, ni inflation.

Un graphique permet de résumer les travaux sur l'évolution des salaires aux États-Unis par rapport à celle de la productivité du travail entre l'Après seconde guerre mondiale et nos jours [Mishel, Gould, Bivens, 2015] : à une période où la croissance de la productivité horaire du travail et celle des salaires horaires évoluent de conserve (1948-1973) succède une ère de déconnexion au détriment des salaires (même si un modeste rattrapage a lieu entre 1994 et 2004).



USA : Déconnexion entre la productivité et les salaires, 1948-2013
[Mishel, Gould, Bivens, 2015].

l'entrepreneur rogne sa part légitime à l'ouvrier et dans l'Inde occidentale l'ouvrier à l'entrepreneur. Mais quelle est donc, s'il vous plait, cette *part légitime* que de votre propre aveu, le capitaliste ne paye pas en Europe ? ». Cf. [Dockès, 2009b].

138 On a incriminé les importations chinoises pour expliquer la modestie de la reprise des emplois au cours de la période 2000-2007, les entrées de produits chinois annihilant les effets de la croissance sur l'emploi [Acemoglu *et al.*, 2016].

Depuis 1990, les ciseaux se sont ouverts presque partout, mais à des degrés divers. La différence est nette entre les États-Unis et la zone euro où la productivité apparente du travail a moins augmenté et les salaires davantage, et surtout avec la France. Dans ce pays les salaires ont augmenté comme la productivité du travail (et même l'ont dépassé légèrement depuis la crise, il en va de même de l'Italie). Inversement le Japon connaît une croissance de la productivité du travail comparable à celle de la zone euro, mais les salaires stagnent complètement depuis 1997 : une déflation salariale. Le résultat est une surabondance massive des profits qui restent liquides, sans emploi, d'où la pression déflationniste d'une épargne excessive des entreprises.

Sans aller jusqu'à cette extrémité japonaise, le phénomène est quasi mondial. Au cours des vingt années qui ont précédé la crise, dans la plupart des pays (51 sur 73 pays pour lesquels des statistiques sont disponibles), la part des salaires dans la valeur ajoutée a baissé : -10 % pour l'Asie et le Pacifique, -13 % pour l'Amérique latine et la zone caraïbe et -9 % dans les pays avancés. Pour les mêmes pays et ces mêmes années, l'écart entre les 10 % en haut, et les 10 % en bas de la hiérarchie salariale s'est accru de 70 % [OIT, 2008].

La faiblesse de la dynamique des salaires va avoir, au-delà de son effet sur la croissance des inégalités et le pouvoir de consommation, une conséquence indirecte sur la formation de bulles d'actifs. Lorsque la capacité des salariés d'obtenir des accroissements de leur rémunération est grande, les augmentations de la masse monétaire induites par la politique monétaire passent très largement dans l'accroissement des salaires nominaux, d'où l'augmentation de l'inflation. Lorsque les salaires stagnent du fait du faible pouvoir de négociation des salariés, l'accroissement des liquidités (déjà lorsque face à la crise internet A. Greenspan va ouvrir les vannes) passe dans l'acquisition d'actifs, titres ou immeubles, d'où la formation de bulles. De même, les politiques de *quantitative easing* ne vont pas réussir à accroître l'inflation du fait de l'inertie des salaires, elles risquent alors d'être porteuses de soutien aux bulles d'actifs renaissantes. À nouveau, on observe les conséquences de phénomènes réels sur l'instabilité financière.

Les prix relatifs du capital technique

Le taux de profit effectif, enfin, est un rendement en valeur par opposition au rendement des investissements productifs réels qui s'exprime en volume¹³⁹. Si le premier s'élève, c'est donc aussi dû à l'évolution des prix relatifs du capital par rapport à celui de la valeur ajoutée¹⁴⁰. Or, depuis les années 1980, les prix relatifs du capital se sont effondrés du fait des caractères du progrès technologique en cours, notamment dans les nouvelles technologies NTIC.



Prix relatifs du capital par rapport au prix de la valeur ajoutée [Eichengreen, 2015].

Sur ce graphique, on peut observer la différence avec la seconde révolution industrielle. Entre 1870 et 1930, les prix relatifs du capital se sont fortement élevés. L'investisseur devait payer toujours plus cher un volume donné de capital technique, certes incorporant davantage de progrès technique. Depuis 1980, l'intégration du progrès dans les machines s'accompagne d'une baisse des prix relatifs.

139 Il faudrait aussi prendre en considération le taux de dépréciation du capital lors du passage d'un rendement brut à un rendement net, mais on peut le considérer comme approximativement constant.

140 Rendement en volume = rendement en valeur. P_K/P_{VA} , soit respectivement le prix du capital et celui de la valeur ajoutée.

LA FORMATION DES PROFITS : UNE SECONDE APPROCHE
(DÉRIVE FINANCIÈRE, CONCENTRATION DES ENTREPRISES
ET TAUX DE RENDEMENT FINANCIER)

Les profits *extra* sont un surplus au-delà de la rémunération des travailleurs et de celle du capital réel à sa productivité marginale. Il sont nuls lorsque les rendements sont constants et en libre concurrence, mais pas lorsqu'une entreprise bénéficie de rentes de monopole ou d'autres revenus « de prédation ». Lorsque l'on mesure les profits par l'EBE, on agrège ces deux formes de profits – ceux qui correspondent à la productivité marginale du capital productif et les profits *extra* –. De nos jours, on observe essentiellement l'accroissement des profits *extra*.

Depuis plusieurs décennies, la part des salaires dans la valeur ajoutée diminue, mais également la part du capital productif. En revanche la part des profits *extra* augmente. Les profits *largo sensu* proviennent de moins en moins de la sphère productive, soit d'une véritable création de richesses par le capital productif, et sont de plus en plus assimilables à des revenus de prédation issus d'opérations spéculatives, de la réalisation de plus-values immobilières ou financières, de rentes diverses, en particulier des rentes de monopole, et sont de plus en plus réalisés à l'étranger. En d'autres termes EBE/VAB augmente (grâce à la baisse de W/VAB), mais au sein de cette part globale, ce qui est la part des profits *extra* (non productifs) augmente vivement tandis que la part du capital productif diminue (avec la baisse forte et régulière du taux d'intérêt naturel).

En outre, grâce à la faiblesse des taux d'intérêt, les leviers se sont fortement accrus, surtout dans le secteur financier, d'où des rendements financiers exorbitants.

La financiarisation

La croissance du taux de profit depuis 1980 s'explique par la réalisation de profits issus d'opérations non productives. Il s'agit de dividendes et de profits tirés de la propriété (titres, immeubles), de plus-values spéculatives, des transferts, d'opérations liées aux concentrations capitalistiques (fusions-acquisitions)¹⁴¹ et des achats d'entreprises en LBO

141 Aux États-Unis, entre 2002 et 2012 la part de marché des 8 plus grosses entreprises a augmenté dans plus de 60 % des secteurs de l'économie américaine, de 70 % pour les 50

(par l'endettement en « se payant sur la bête¹⁴² ») suivis d'une revente par morceaux ou en bloc (un « métacapitalisme » qui fait de l'entreprise elle-même une marchandise, *cf. supra*, chapitre « Le grand retournement »). Pour l'essentiel, donc, des profits financiers et des rentes, des bénéfices obtenus grâce à des positions dominantes ou de monopoles dont ceux issus d'innovations. J'ajoute qu'il est une part non visible de ces profits : les salaires du PDG et de son état-major qu'il faudrait sortir de la masse des salaires pour les intégrer dans les profits.

Prenons le cas de la France [Blanc, 2018]¹⁴³. Il est révélateur de la montée en puissance de la valeur actionnariale et de la financiarisation dans un pays pourtant moins affecté que les pays anglo-saxons par cette évolution. Le montant des revenus de la propriété (intérêts et dividendes) *versés* par les sociétés non financières (SNF) rapporté à leur valeur ajoutée brute y tournait autour de 8 % pendant les Trente glorieuses jusqu'en 1968. Cette part augmente régulièrement jusqu'à dépasser 12 % en 1974, 16 % en 1985. Entre 1993 et 2000, elle atteint ou dépasse légèrement les 21 %. Elle croît ensuite vivement pour dépasser les 34 % en 2008. Si elle décroît avec la crise, elle est encore au-dessus de 22 % en 2016. Ajoutons que la croissance des intérêts versés a été la cause essentielle de la croissance de l'ensemble des revenus de la propriété jusqu'en 1984-1988¹⁴⁴, mais que, par la suite, elle a fortement baissé. En 1984, la part des intérêts versés dans la VAB atteint un maximum à 11,3 % pour tomber à 4,6 % en 2016. La croissance des dividendes versés / VAB est au contraire spectaculaire : de 10 % de la VAB jusqu'à presque 24 % en 2010 et encore presque 18 % en 2016.

Attention cependant ! La croissance très forte du rapport « revenus de la propriété *versés* / VAB » pour les SNF nous donne un indice de la financiarisation, mais ne correspond pas à l'évolution du partage de la valeur ajoutée en faveur des capitalistes, actionnaires et créanciers. En

plus grandes entreprises. Cette concentration accrue a produit un gonflement des profits [Guilloux-Nefussi, 2018] et aurait induit une baisse du taux d'investissement.

142 La dette est réglée en utilisant le cash de l'entreprise acquise, en vendant des fractions de celle-ci, etc. Pour l'Europe et les États-Unis, les fonds levés en LBO sont passés d'une moyenne de 84 milliards de dollars pour les années 1996-1998 à une moyenne de 212 milliards de dollars pour les années 2012-2014.

143 Les calculs ont été faits par Emmanuel Blanc à partir des comptes d'affectation du revenu primaire des SNF, base 2010, Insee 2017.

144 Surtout du fait de l'accroissement des taux d'intérêt lors des chocs pétroliers de 1973 et 1979.

effet, les SNF perçoivent également des dividendes et des intérêts. Et c'est la différence entre revenus de la propriété versés et revenus de la propriété perçus rapportée à la valeur ajoutée qui donne l'évolution de ce partage [INSEE, 2009]. Cette part est nettement plus stable. Elle tourne autour de 7 %-8 % dans les années 1960 et 1970. Si elle atteint son maximum jusqu'à 11 % dans les années 1980 – début 1990, c'est du fait du niveau élevé des intérêts¹⁴⁵. Ceux-ci s'effondrent par la suite (du fait surtout de la baisse des taux), mais la croissance des dividendes va se substituer à la baisse des intérêts : la part des dividendes nets rapporté à la VAB augmente de 2,5 % dans les années 1970 et 1980 jusqu'à 8 % à la veille de la crise. En 2009, grâce aux dividendes, l'ensemble des revenus de la propriété nets / VAB est remonté à 10,5 %. La crise a réduit ces ratios : en 2016, le ratio revenus nets de la propriété / VAB est retombé à 6,65 %¹⁴⁶, le ratio dividendes nets / VAB à 4,25 %, nettement plus élevé que dans les années 1970. De même la part des profits des SNF versés nets en dividendes était de 9 % en 1973 et de 19 % en 2007. Elle est retombée autour de 14 % entre 2014 et 2017.

Le plus intéressant est que cette évolution du ratio dividendes nets / VAB est le résultat d'une double croissance vertigineuse : celle des dividendes versés (nous l'avons vu) mais aussi celle des dividendes *perçus* par les SNF. Elles possèdent en effet de plus en plus d'actifs financiers, des titres d'autres sociétés, de filiales, d'institutions financières. Comme l'écrit E. Blanc [2018] : « l'augmentation simultanée des dividendes versés et reçus mesure assez précisément le degré de financiarisation (et d'imbrication) des sociétés. » Par exemple en 2017, la part des dividendes nets versés / VAB tombe à presque rien, les dividendes reçus par les SNF ayant augmenté beaucoup plus que les dividendes qu'elles ont versés. On pourrait se réjouir (en terme d'équité) de la baisse de la part des dividendes dans la valeur ajoutée. Mais non ! Les actionnaires ont vu d'un côté leurs revenus augmenter du fait des dividendes perçus, et de l'autre côté, leur capital s'est accru dans la mesure où les dividendes reçus par les entreprises ont augmenté la valeur des entreprises dont ils sont propriétaires, la valeur de leurs actions.

145 Les SNF versent des intérêts, mais n'en perçoivent que très peu.

146 Et même à 2,8 % en 2017, la charge de la dette ayant encore baissé et les dividendes reçus par les SNF ayant augmenté beaucoup plus que les dividendes versés.

Un autre indice de la montée en puissance de la finance et du poids relatif des profits financiers est l'accroissement de l'importance du secteur financier en grandeur relative et absolue quelle que soit la façon dont on le calcule (sa valeur ajoutée rapportée au PIB, sa part dans l'emploi total, en Bourse, crédit privé / PIB). Au cours des années 1990 et 2000, le poids des activités financières dans le PIB s'est partout considérablement accru et plus encore celui des profits financiers dans la masse des profits [Morin, 2006 ; Ferguson, 2008 ; Servet, 2010] (*cf. supra*, chapitre « Genèse de l'instabilité financière »). Depuis 1980, la croissance de la finance a représenté plus d'un quart de la croissance du secteur des services dans son ensemble, un secteur lui-même en pleine expansion relative. En 1980, les profits captés par le secteur de la finance représentaient seulement 10 % de l'ensemble des profits des sociétés, cette part atteignait 40 % en 2006-2007 lors du pic [Aglietta, Rigot, 2009]. Si la crise fait chuter fortement l'importance relative de ce secteur, le point haut est retrouvé en 2017.

USA	1860	1950	1960	1980	1990	2006	2009	2017
	1,6	2,8	3,8	4,9	6	8,3	6,3	8,4

Importance relative en % du secteur financier + assurance dans le PIB
(Source : US Department of commerce, BEA, Brookings, FRED).

Depuis la fin du XIX^e siècle, le poids relatif des institutions financières dans les cotations boursières a connu un phénomène de balancier, la finance régressant relativement dans la première partie du XX^e siècle pour remonter vivement, et bien au-delà, dans la seconde.

USA	1899	1950	2000
Institutions financières	6,70	0,70	12,90
Assurances		0,40	4,90

Importance relative en % des secteurs financiers
dans la structure boursière (USA).
Source : [Dimson, Marsh, Staunton, 2002].

Est-il nécessaire de le rappeler ? La finance est indispensable à l'activité de création de richesse. Non seulement les investissements, mais le paiement des salaires, les achats de matières premières, les activités commerciales sont en grande partie financés à crédit. Sans le financier pas d'innovations. Comme le souligne Schumpeter, Watt sans Boulton n'aurait pas pu innover avec sa machine à vapeur. Cependant les développements récents de la sphère financière ne sont pas dus à la banque commerciale classique, aux crédits faits aux entreprises, mais aux opérations de marché (*cf. supra*, chapitre « Genèse de l'instabilité financière »). Là aussi il faut se garder d'une vision idéologique les condamnant ou les rejetant en bloc comme purement spéculatives. Les entreprises aujourd'hui en ont besoin pour se financer et même des activités de pur marché comme le *hedging* (couverture des risques sur devises et autre) ou l'arbitrage (qui permet d'aboutir à un prix unique) sont utiles, même nécessaires. Ceci dit, l'affaire essentielle reste la spéculation sous des formes diverses. Keynes, mieux que quiconque, savait l'utilité de la Bourse, il n'en pensait pas moins qu'il s'agit d'un casino. Dès lors, l'explosion des activités financières de marché et celle des profits ainsi réalisés participent fortement à la dérive qui réduit les rendements productifs et fait que les taux de profits continuent de croître.

Trois phénomènes expliquent la « malédiction de la finance » (*finance curse*) lorsque son poids dépasse un certain niveau. Le premier s'apparente à la formation de rentes : il s'agit des rémunérations excessives perçues par les opérateurs du secteur. Pour l'essentiel cela n'a qu'un effet redistributif (à somme nulle pour le PIB), mais le « *brain drain* » qui s'ensuit a des effets négatifs pour la productivité puisque ces rémunérations élevées attirent les plus qualifiés (les ingénieurs de production « dévissent » en nombre et en rémunérations par rapport aux financiers, les mathématiciens se dirigent vers les activités de trading, d'actuariat et d'audit, etc.). Le deuxième est la mauvaise allocation des ressources que l'excès de finance provoque : plus le poids du secteur financier est important, plus le financement se dirige vers des secteurs improductifs ; il évite l'industrie pour se diriger vers les acquisitions immobilières et d'actifs financiers. Enfin, troisième – et principal – effet de la dérive financière : le coût exorbitant de l'éclatement des bulles financières que l'excès de finance provoque comme la crise de 2008 l'a montré. Sur vingt ans (1995-2015), le poids excessif de la City de Londres aurait coûté

au Royaume-Uni un manque à gagner de £4,500 milliards (et même £5 180 en y incluant les conséquences des rémunérations excessives), soit deux années de PIB [Shaxson, 2018 ; Baker, Epstein, Montecino, 2018].

Cette analyse est cependant incomplète. On peut en effet observer que, depuis 2008, les performances du Royaume-Uni où le secteur financier pèse 7 % du PIB (et même 9 % en 2008) par rapport aux pays où il avoisine les 4 %, la France, l'Allemagne et les États-Unis, ne sont pas si mauvaises.

R.U.	Allemagne	France	Espagne	Italie	USA
103,4	105,8	101,1	97,6	91,4	105,5
PIB/habitant en 2016 en euros constants, base 100 en 2008					

C'est que les relations entre excès de finance et croissance sont plus complexes, mais tout aussi dangereuses. Pour le comprendre, il faut insister sur la différence entre le poids du secteur financier estimé par le rapport de sa valeur ajoutée au PIB (ou l'emploi du secteur / emploi total) et l'importance du crédit privé / PIB – même si l'importance du premier est un facteur majeur de la croissance du second –. L'Angleterre arrive, parmi les grands pays, nettement en tête quant au poids du secteur privé, mais c'est nettement moins le cas pour l'importance du crédit privé. En outre, entre 2008 et 2018, le poids de celui-ci a nettement régressé dans les grands pays, sauf en France (il remonte depuis 2015 aux États-Unis et au Royaume-Uni).

R.U.	Allemagne	France	Espagne	Italie	USA
178,5 à 156	101,6 à 89,7	100 à 131	180 à 127	112 à 107	167 à 148,7
Taux d'endettement des agents non-financiers 2008-2018. Source : Banque de France.					

Le Royaume-Uni a un secteur financier surdéveloppé, mais il exerce son activité à l'échelle mondiale et son aspect « prédateur » s'impose à cette échelle, ce qui bénéficie à l'économie britannique (il en est de même à plus grande échelle pour l'Irlande, la Suisse ou le Luxembourg). Quant au crédit privé, lorsqu'il s'accroît fortement, c'est au risque d'une crise financière et l'économie en subit les coûts. C'est essentiellement pour

cela que, lorsque la part du crédit privé / PIB dépasse un certain niveau (90 %-100 %), il y a freinage de la croissance [Arcand, Berkes, Panizza, 2015, Cecchetti and Kharroubi, 2015, Epstein and Montecino, 2016]. Cependant, comme nous l'avons vu, la chute dans le long terme de la croissance de la productivité (un phénomène que l'exubérance de la finance renforce) fait qu'il n'y a de forte croissance que lorsque gonfle une bulle financière animée par cette croissance de l'endettement privé. À long terme, la finance (le crédit privé exagéré) est bien une malédiction par l'effet-rente, la mauvaise allocation et les crises, mais à court terme, les conséquences de son hégémonie sur la productivité, font qu'il n'y a plus qu'elle pour doper la croissance.

Pour résumer :

1) l'importance démesurée du secteur financier, comme en Angleterre, en Suisse, au Luxembourg et plus encore dans les (autres) paradis fiscaux, a deux effets contradictoires : l'un est de nuire aux autres secteurs du pays, l'autre est positif par prédation internationale. À la limite, le pays ne vit plus que des bénéfices qu'il retire à l'international grâce à son secteur financier. Mais les retombées de la prédation internationale peuvent encourager le développement d'autres secteurs (en particulier par les taux d'intérêt très bas que l'abondance de liquidités provoque). Somme toute, l'économie helvétique n'est pas moribonde, loin de là !

2) l'exubérance du crédit privé provoque des bulles financières qui, lorsqu'elles éclatent sont ravageuses, mais le drame est aussi qu'il n'y a de croissance que lors des bulles financières. En régulant plus strictement la croissance du crédit privé, l'économie ne connaîtrait pas ces phases exubérantes, mais la croissance serait lissée et, en moyenne, plus forte, la productivité croissant davantage dans le long terme. Cela fait penser à la malédiction des pays fortement spécialisé dans la production d'une denrée ou d'une matière première très volatile (le sucre, le café ou le cacao, le pétrole) : cette spécialisation risque de créer le désert autour d'elle, mais on ne peut plus compter que sur elle pour animer la croissance.

La concentration

Au-delà des méfaits de la concentration bancaire et plus généralement financière, un autre cas d'accroissement des profits sans création de richesse est la concentration des entreprises (indépendamment de

l'achat d'une entreprise en LBO (*leverage buy out*) pour la revendre dont je viens de parler). On observe que dans les profits effectifs, la part des plus grandes entreprises est disproportionnée, beaucoup plus élevée que ceux de l'entreprise médiane [Furman, Orszag, 2015]. Réciproquement, la part des revenus salariaux dans la valeur ajoutée de ces « monopoles » est nettement plus faible que la moyenne (plus la taille augmente, plus cette part diminue). Or, la concentration des entreprises s'est considérablement accrue depuis un demi-siècle dans un grand nombre de secteurs, induisant l'accroissement des barrières à l'entrée dans l'industrie. Les États-Unis d'abord, mais au-delà de leur cas, le monde entier connaît une montée du gigantisme des entreprises, un quasi-monopolisation allié à une multinationalisation tout particulièrement dans la finance, la grande distribution, le transport aérien, les télécommunications, les nouvelles technologies, l'industrie chimique et pharmaceutique, l'édition et la commercialisation du livre, la publicité. Bien entendu, cette concentration est d'abord le fait de ces entreprises que l'on nomme les GAFAM, acronyme formé des noms de Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft, mais on peut citer également Yahoo, Twitter, Netflix, Uber, Airbnb, LinkedIn ou le chinois Alibaba, et beaucoup d'autres. Par l'importance de leurs profits (Amazon 3 milliards en 2017), par leur chiffre d'affaires (Amazon près de 180 milliards de dollars en 2017, proche par exemple du PIB du Portugal, 205 milliards de dollars) et surtout par leur pouvoir (pouvoir de marché, extraction et exploitation de données de toute nature sur les individus, lobbying politique, capacité à influencer les élections en finançant les partis ou les hommes politiques, financement direct d'actions politiques) – alors que celui des États s'amointrit – les GAFAM ressuscitent une véritable féodalité. Et il ne s'agit pas d'une métaphore, mais d'une réalité en plein développement qui, si les États et la résistance des citoyens n'y mettent pas rapidement des limites, ne pourra plus être enrayeré.

La concentration des entreprises n'a pas que des inconvénients. Par les économies d'échelle dans la production, elle peut permettre d'augmenter la productivité. Cependant, la plupart des gains dus à la concentration ne sont pas obtenus ainsi depuis une trentaine d'années, mais par l'accroissement des rentes de situation, le renforcement ou l'acquisition de positions dominantes, par le pouvoir de négociation accru des grands groupes qui peuvent ainsi opérer un transfert à leur

avantage, non seulement depuis les secteurs d'amont ou d'aval – ce qui laisse inchangé le profit total –, mais aussi sur les ménages¹⁴⁷. Ces situations de monopole ou de gigantisme creusent l'écart entre les rendements productifs qui baissent et les profits effectifs qui augmentent [Farhi, 2017]. En outre la relation de causalité fonctionne dans les deux sens : ces profits assimilables à des prédation, à des rentes de situation et de monopole font baisser la productivité puisqu'elles découragent l'investissement productif dans la mesure où accroître les profits par ces rentes est la voie de la facilité. Le taux d'intérêt naturel est pris dans une spirale descendante, sa baisse favorisant la financiarisation et la concentration, la recherche de rentes, et la croissance de ce type de profit encourage cette baisse.

Simcha Barkai [2016] dans une analyse où les profits sont distingués de la productivité du capital¹⁴⁸ (à la suite de [Hall, Jorgenson, 1967]) a montré que, du fait de la concentration des entreprises ou de la réduction de la concurrence, il y a eu depuis trente ans une diminution de la part des salaires dans la valeur ajoutée de 10 %, une réduction encore plus importante de la « part du capital » productif (30 %). Cette part du capital productif est mesurée par le « coût du capital » (soit le produit du taux de rendement du capital requis – assimilable au taux d'intérêt naturel – en chute libre – et du stock de capital – qui n'a pas augmenté malgré la chute du taux d'intérêt naturel) rapporté à la valeur ajoutée. Cette double baisse s'est traduite par un *accroissement de la part des profits* (profits *extra*) de 12 %. Barkai a chiffré l'accroissement de ces profits dû à l'évolution vers davantage de concentration à 1 100 milliards de dollars, soit 14 000 dollars par salarié.

147 Les situations de monopole ou les ententes entre grandes entreprises d'un secteur permettent de prélever une rente sur les consommateurs. On se souvient des ententes en 2005 entre opérateurs français de téléphonie mobile, Orange, SFR et Bouygues, elles ont été sanctionnées par le Conseil de la concurrence d'une amende de 534 millions d'euros. Dans les relations de ces firmes géantes avec leurs salariés, deux phénomènes contradictoires peuvent jouer : d'une part, elles peuvent utiliser leur pouvoir de négociation pour abaisser les rémunérations (ou pour opérer un « hold up » sur les opérateurs pseudo auto-entrepreneurs : Uber a commencé par payer convenablement les conducteurs, les a ainsi attirés, amenés à acquérir une voiture, puis a baissé les tarifs). D'autre part, elles peuvent s'attacher les salariés et les inciter à l'effort en leur octroyant une fraction de la rente de monopole.

148 Par opposition à la théorie qui nie l'existence de profits *extra*.

Depuis le milieu des années 1970, de même qu'ils ont rompu avec l'esprit de Franklin Roosevelt, du New Deal et de la régulation¹⁴⁹, les États-Unis se sont de plus en plus détournés de leur passé antitrust, que ce soit l'anti-gigantisme ou la lutte contre les monopoles. Ils ont perdu la tradition de la « *progressive area* » de Theodore Roosevelt¹⁵⁰ (1901-1909). « Teddy », pourtant républicain et modéré, surnommé le « *trust buster* », qui affirmait vouloir réaliser un « *square deal* » en luttant contre les concentrations, les tycoons, les rois de la finance, des chemins de fer, de l'acier, du pétrole¹⁵¹ (*cf. supra*, tome I, p. 388-389), un combat qui sera continué par le démocrate Woodrow Wilson (1913-1921)¹⁵².

*Profits et transnationalisation :
l'importance croissante des profits réalisés à l'étranger.*

Pour expliquer la croissance du taux de marge américain (ou de tout autre pays), il faut prendre en compte les profits réalisés à l'étranger par les entreprises américaines (et en sens inverse, les profits réalisés par des entreprises étrangères aux États-Unis). Il ne s'agit pas des profits réalisés par une entreprise américaine produisant aux États-Unis et qui exporte ses productions : les profits sont dans l'excédent brut d'exploitation américain (ce sont ceux d'une entreprise américaine) et les salaires et autres coûts de production sont intégrés dans le *Gross Domestic Product* (GDP) américain.

En revanche, une partie des profits intégrés dans l'excédent brut d'exploitation américain est réalisée par des unités de production américaines implantées à l'étranger. Ainsi des voitures produites et vendues par General Motors en Chine dans une de ses nombreuses usines. Comme

149 Face aux « *big business* » et aux trusts, Franklin Roosevelt et ses new-dealers seront plus ambigus.

150 Progressiste, mais pas pour tout le monde ! Theodore Roosevelt était nationaliste, impérialiste, protectionniste, partisan du « *big stick* », et le tout accompagné d'une bonne dose de racisme.

151 Theodore Roosevelt était poussé par les idées radicales du parti populiste (*People's Party* entre 1892 et 1895, puis fusionné avec le parti démocrate pour soutenir la candidature de W. J. Bryan en 1896, début de la fin pour les populistes), par les journalistes *muckrakers* et un fort courant de gauche socialiste ou socialisant de Jack London à Thorstein Veblen.

152 Theodore Roosevelt participera à la victoire de W. Wilson en se présentant au nom du « *Progressive movement* » contre le républicain William H. Taft, ce qui divisa le parti républicain et permit la victoire du démocrate.

les profits comptabilisés sont ceux des entreprises américaines, l'EBE augmente d'autant. En revanche, les salaires distribués et autres coûts de production augmentent le PIB chinois. Le taux de marge américain (tel qu'il est calculé par FRED (*cf.* ci-dessus) augmente donc par l'accroissement du numérateur et pas du dénominateur. Inversement, l'usine américaine de Volkswagen établie à Chattanooga Tennessee qui vend ses voitures aux États-Unis augmente le profit en Allemagne et le PIB aux États-Unis. Le taux de marge américain diminue donc par accroissement du dénominateur et pas du numérateur. Le montant approximatif des profits réalisés par des usines d'entreprises américaines à l'étranger est de 665 milliards. Il s'agit d'une somme considérable qui correspond à 40 % de l'ensemble des profits des entreprises américaines (1 680 milliards), un chiffre qui s'est accru en tendance depuis les années 1970 et particulièrement dans les années 1995-2007. La croissance du taux de marge américain s'explique en partie par ces profits étrangers croissants. Il faut inversement prendre en compte les 200 milliards de dollars de profit réalisés par des entreprises étrangères aux États-Unis, soit 12 % des profits américains ; elles réduisent le taux de marge américain, mais c'est une somme et un pourcentage beaucoup plus faibles.

La croissance des profits et du taux de marge américains sont donc expliqués par la croissance des activités des multinationales américaines à l'étranger (moins la croissance de l'activité des firmes étrangères aux États-Unis) [Philosophical Economics, 2014]. Il s'agit donc d'une croissance des profits liée à la transnationalisation des économies. Le phénomène a ralenti après 2010 (de même que le commerce mondial et l'extension des chaînes de valeur mondiales), c'est d'ailleurs ce qui explique une partie de la baisse du taux de marge.

L'extension de la production *offshore* des firmes américaines (aussi européennes, japonaises, chinoises...) est une cause majeure de la croissance des profits des firmes américaines. Reste à savoir ce que ces profits sont devenus. Une partie a été stockée à l'étranger, soit sous forme liquide, soit placée en titres. Ils ont été aussi investis productivement (extension des usines). Ces profits stockés à l'étranger pour éviter les taxes américaines pourraient atteindre les 3 000 milliards de dollars (le PIB américain est de presque 20 000 milliards de dollars). On comprend les efforts faits pour faire revenir ces sommes aux États-Unis (*cf. supra*

chapitre « Déferlement de la crise économique, la zone euro trébuché et le retour à meilleure fortune »).

Les profits sont taxés dans les pays où ils sont générés. Mais de fait les entreprises transnationales, particulièrement les « GAFAM », mais plus généralement les firmes dont les activités sont dématérialisées, ont la possibilité de les faire apparaître là où elles le désirent, donc dans des paradis (ou semi-paradis) fiscaux (Irlande). Les GAFAM ne paient par conséquent que des impôts dérisoires. Une réforme s'impose en Europe pour taxer les activités là où les profits sont réellement réalisés.

Des rendements financiers exorbitants

Si, malgré la baisse du taux d'intérêt naturel, le taux de profit effectivement réalisé par les entreprises (le rendement économique) s'est accru, ce n'est rien par rapport au rendement financier obtenu par les actionnaires. Les rendements financiers n'ont de sens qu'au niveau des entreprises : ce sont les profits après impôts rapportés aux seuls capitaux propres. Les taux exigés par les actionnaires ont crû de façon spectaculaire jusqu'à une quasi-généralisation, dans la seconde moitié des années 1990, d'un taux de ROE (« *return on equity* ») de 15 %, voire jusqu'à 20 %. Sur la base du rendement économique, ce résultat est obtenu avant tout¹⁵³ par le levier d'endettement lorsque le taux d'intérêt nominal est inférieur à ce rendement ou par le rachat d'actions contre des obligations (aux États-Unis où la pratique est courante, les émissions nettes d'actions sont négatives depuis le début du siècle). Comme le levier peut se retourner brutalement et mettre en péril la totalité des fonds propres de l'entreprise, il accroît les risques pour l'entreprise et pour l'investisseur. Ces rendements financiers exorbitants « exigés » par les marchés sont réalisés à grand risque par les entreprises, mais ce risque n'est plus perçu, ni par celles-ci, ni par les investisseurs. La déconnexion devient très forte entre ce que rapportent les opérations financières et les rendements des investissements productifs.

153 Les entreprises peuvent avoir recours à des artifices purs et simples, la « créativité » comptable qui consiste par exemple à opérer de massives dépréciations comptables sur les fonds propres ou encore des « déconsolidations » (les actifs peu rentables sont confiés à des sociétés « non-consolidées peu visibles »).

Actualité de MARX : retour sur la baisse tendancielle
du taux de profit et les contre-tendances

La tendance de long terme à la baisse des rendements de l'investissement productif permet de revenir à la loi de baisse tendancielle du taux de profit de Marx (reprise de Stuart Mill), centrale dans sa théorie des crises (*cf. supra*, tome I, chapitre « Karl Marx et les crises »). Au cours du processus d'accumulation du capital, le taux de profit tend à diminuer. Dans une optique néo-classique, on parlerait de baisse de la productivité marginale du capital, mais l'idée même d'une productivité du capital est, pour Marx, une absurdité (on peut utiliser l'expression plus neutre de rendement du capital nouveau ou des investissements). Pour lui la baisse s'explique par la loi qui pousse les capitalistes à toujours accroître le capital constant relativement au capital variable, le seul qui crée de la plus-value (processus qui s'explique par la concurrence qu'ils se livrent).

Mais il existe des contre-tendances qui recouvrent les raisons pour lesquelles, de nos jours, malgré une baisse du rendement marginal du capital productif, le taux de profit effectif s'est maintenu, et même accru, et les rendements financiers se sont envolés.

On se souvient de la formule du taux de profit : $r = M/(C + V)$ (avec C capital constant, V capital variable, M plus-value) ou $r = m/(q + 1)$, avec $m = M/V$ ou taux d'exploitation et $q = C/V$, composition du capital. Deux rapports que l'on peut rapprocher pour le premier du rapport de l'EBE à la masse des salaires et pour le second d'une intensité capitalistique (étant entendu que le raisonnement est mené par Marx en valeur au sens où il l'entend, une quantité de travail).

Pour augmenter le taux de profit, il est possible d'élever le taux d'exploitation et d'abaisser la composition du capital. Il est d'abord un facteur qui agit sur les deux : la croissance de productivité qui permet d'accroître la plus-value relative et d'abaisser la valeur des éléments du capital constant. Comme le dit Marx, c'est un facteur potentiellement illimité.

Le taux d'exploitation peut être aussi accru en abaissant les salaires, en réduisant la valeur des biens-salaires par des importations bon marché, en accroissant la durée et l'intensité du travail (action sur la plus-value absolue).

Il est possible de réduire la composition du capital en réduisant quantitativement le capital constant et cela par l'accroissement de « l'obsolescence morale » (démodage), « la mise en sommeil » de machines. Il est possible de réduire sa valeur par les progrès de la productivité et des importations bon marché.

Marx explique également que les plus grandes entreprises vont recourir à la concentration en rachetant de plus petites, et que celles-ci vont « s'engager dans la voie de l'aventure : spéculation, gonflement abusif du crédit, bluff sur les actions, crises » afin de gonfler artificiellement la rentabilité. Si « la véritable barrière de la production capitaliste, c'est le capital lui-même, elle

peut être *temporairement* dépassée par le recours au crédit, d'où une pléthore de capital et, fatalement, le retournement brutal » [Marx, 1894, 1032-1033].

UNE CRISE DE SURACCUMULATION

Le basculement dans la Grande Récession comporte une dimension de crise de surinvestissement, particulièrement aux États-Unis, dans une ambiance lourde de stagnation séculaire.

Rappel sur la suraccumulation du capital et le surinvestissement

Révisons un instant nos « classiques ». Si la suraccumulation du capital est un facteur de crise souvent mis en avant, encore faut-il préciser par rapport à quoi il y a pléthore de capital accumulé.

L'idée première est que la production de moyens de production toujours plus importants finit par faire baisser leur rendement. On reconnaît les thèses d'Adam Smith, de Stuart Mill ou de Marx à sa suite, ces derniers insistant sur les contre-tendances à l'œuvre. Les néo-classiques feront des rendements marginaux décroissants du capital, dans la lignée de Ricardo, une question physique, technique, un problème de fonction de production. La demande n'intervient pas, sauf si l'économie connaît des rendements croissants. La suraccumulation peut n'être que sectorielle et elle peut être biaisée vers des secteurs peu productifs, une allocation sous-optimale des ressources d'épargne et de crédit du fait de phénomènes d'engouement et de spéculation. Ce peut être vers des secteurs traditionnels (immobilier, BTP) ou vers de nouveaux secteurs pas encore capables de générer des rendements suffisants (NTIC).

La notion de suraccumulation hayekienne est différente. Pour Hayek, il y a suraccumulation lorsque l'augmentation du stock de capital fixe ou (dans une optique à la Böhm-Bawerk) l'allongement du détour de production se fait, non par l'épargne, mais par l'endettement. Un surinvestissement donc par rapport à l'épargne volontaire (l'investissement est alors financé par « une épargne forcée »). Cet allongement du détour productif ne correspondant pas aux préférences des agents économiques, il y aura un brutal resserrement, un « coup d'accordéon » lorsque celles-ci s'imposeront, la crise correspondant à un resserrement du détour de production.

Contrairement à ce qui est trop souvent répété, l'analyse du cycle et de la crise par Keynes n'est pas si différente de celle de Stuart Mill ou Marx : le surinvestissement y est à l'œuvre, non au sens absolu¹⁵⁴, mais relatif (une

154 Une situation dans laquelle le capital est si abondant que la communauté dans son ensemble n'éprouve pas l'utilité d'en avoir plus [Keynes, 1936, p. 321].

situation où l'investissement est fait dans des conditions d'instabilité qui ne peuvent durer parce qu'il est le fait d'anticipations qui ne peuvent qu'être déçues [Keynes, 1936, 319]¹⁵⁵).

La *Théorie générale* vise à démontrer que l'économie ne fonctionne pas spontanément à l'équilibre de plein-emploi, mais que la tendance à l'excès d'épargne sur l'investissement tend à la positionner sur un équilibre de sous-emploi. Cette tendance à la sur-épargne ou au sous-investissement est une tendance lourde, quasi structurelle à la Sismondi, et qui se renforce dans la longue durée avec la diminution des occasions d'investir. L. Summers observant l'excès d'épargne sur l'investissement à l'échelle mondiale se situe à ce niveau : une cause de « stagnation séculaire ». Il ne faudrait pas, bien évidemment, en tirer l'idée que la crise, ce moment du cycle, s'explique par un excès d'épargne ! Celui-ci est tendanciel et il deviendra patent au lendemain de la crise avec l'effondrement de l'efficacité marginale du capital, mais pas avant. Comme nous allons le voir, dans un monde où l'excès d'épargne est manifeste, aux États-Unis dans la décennie qui précède la Grande Récession le surinvestissement au sens de Keynes est très présent, surtout dans de vastes poches sectorielles ou spatiales.

Selon Keynes (dans les « Notes sur le cycle » en appendice à la *Théorie générale*¹⁵⁶), le rythme de fond des cycles est donné par la fluctuation de l'efficacité marginale du capital. La crise intervient à la fin d'une phase d'expansion caractérisée par un *surinvestissement relatif*, période au cours de laquelle l'efficacité marginale du capital tend à se réduire (les « fondamentaux » se détériorent). Par-dessus ce rythme de fond, intervient l'évolution de court terme des prévisions de long terme quant à la rentabilité des investissements. Ces prévisions sont instables, volatiles, fondées sur de vagues indices mouvants, d'où les variations « *sudden and violent* » de l'efficacité marginale du capital. Là se trouve l'explication des sauts conjoncturels, des crises. Dans les derniers temps de l'essor, alors que le surinvestissement relatif tend à faire baisser les rendements, que le taux d'intérêt s'est déjà accru, « l'opinion générale du marché » reste orientée à la hausse, la Bourse continue de monter dans une ambiance « spéculaire » du type « concours de beauté ». Les bases de l'essor sont sapées, mais l'essor peut durer un certain temps. Que vienne une déception, que la surévaluation devienne « *common knowledge* » et, avec le marché, l'efficacité marginale du capital s'effondre, donc l'investissement

155 Il y a, par exemple, surinvestissement immobilier, non qu'il y ait surabondance absolue de logements, mais parce que la demande de logements a été dopée par les achats de tous ceux qui pensaient que les prix allaient augmenter.

156 Voir également la théorie du cycle présentée auparavant dans le *Treatise on money*, (cf. *supra*, tome I, p. 724 ss). La thèse qui y est soutenue est moins pertinente pour la période de « la grande modération » car Keynes met l'accent sur les variations des prix, il explique que l'investissement supérieur à l'épargne fait surgir une inflation et des profits exceptionnels, or au cours de cette période, la croissance a été non inflationniste.

(celui qui, la veille, était estimé avoir un rendement de 15 %, brutalement, est estimé à moins que rien), et avec lui la production et l'emploi.

Il faut différencier les thèses de la suraccumulation ou du surinvestissement de celles de la sous-consommation qui ne sont pas, ou pas centralement, keynésiennes (j'y viendrais ci-dessous). Leur idée de base est que, s'il y a suraccumulation, c'est par rapport à la capacité de la demande de consommation d'absorber les marchandises produites avec ce capital fixe pléthorique. La théorie de la sous-consommation a souvent été obscurcie par un mauvais traitement de l'investissement (par Sismondi ou Hobson), « l'oubli » que l'investissement est une demande qui peut compenser la faiblesse de la demande de consommation et avoir sur la dépense des effets multipliés en situation de sous-emploi. On est alors renvoyé à la question de la proportion entre les secteurs qui produisent des moyens de production et ceux qui produisent des moyens de consommation (Marx, Tugan-Baranovsky). Ou encore aux modèles de croissance équilibrée à la Harrod-Domar : l'investissement produit un accroissement multiplié de la dépense (multiplicateur), mais il est lui-même fonction de la demande de consommation (accélérateur). La crise marxienne de réalisation, pour le moins inaboutie, met le doigt sur l'idée que si la base de consommation ne se développe pas, le « manège de Tugan-Baranovsky » (les entreprises s'achètent à elle-même les « machines ») cesse de tourner, ou tourne de moins en moins vite. Hobson, malgré tout, voyait juste : il faut que les salaires augmentent comme la productivité du travail pour que l'investissement induit fasse « tourner le manège », que le bouclage macroéconomique soit performant. Là est le secret de la réussite des Trente glorieuses, les hausses de salaires tirent la demande (consommation et investissement induit) et l'accroissement de celle-ci, via des rendements globaux croissants, élève la productivité du travail et maintient le taux de profit.

Quelle suraccumulation a été à l'œuvre dans le long terme et dans le cycle ? J'ai décrit la tendance lourde à l'échelle mondiale depuis une quarantaine d'année : la croissance de la productivité globale des facteurs s'est réduite et l'augmentation du degré capitalistique de l'économie mondiale s'est traduite de moins en moins par l'augmentation de la productivité du travail et de plus en plus par la baisse du taux d'intérêt naturel. En revanche, le taux de profit effectif s'est élevé d'une part, par l'effet répartition (baisse de la part des salaires) et l'effet-prix relatifs, d'autre part parce que, dans la masse des profits, ce qui revient aux profits *extra* (financiarisation, concentration) a fortement augmenté.

Dès lors l'investissement n'est pas trop élevé par rapport aux profits, mais il l'est par rapport à son rendement réel à long terme, surtout à

partir de 1992 (après la crise, la distorsion va tendre à se reconstituer). Une distorsion qui ne peut durer puisqu'à long terme, le taux d'accumulation va se régler sur le taux naturel. Si les rendements des investissements sont de plus en plus déprimés depuis le milieu des années 1970, la volatilité de court terme des prévisions qui les concernent reste forte. Une vague d'optimisme peut élever les anticipations de rendement des investissements bien au-delà du taux naturel. La crise est la force de rappel qui ramène brutalement le taux d'investissement à la hauteur de ce que permet son rendement de long terme.

La diminution du taux naturel et le maintien d'un niveau élevé des profits, la part croissante des profits *extra*, produisent des phénomènes spécifiques.

Les entreprises détiennent des liquidités en quantités très importantes. Les firmes transnationales disposant d'un important pouvoir de marché sont même assises sur des montagnes de cash. En outre, l'accès au crédit est largement ouvert et bon marché. La faiblesse des rendements de l'investissement productifs comparée au niveau élevé des potentialités de profits *extra* a d'abord comme résultat de détourner les flux financiers de l'investissement productif (ou, pour les banques, du financement de l'investissement productif) vers des opérations financières, des LBO (*Leverage Buy Out*) pour la revente ou des concentrations avantageuses. D'où la croissance des cours des actifs jusqu'à la formation de bulles financières et immobilières.

Il n'y a pas cependant de déconnexion entre la sphère financière et la sphère réelle, du moins dans un premier temps. L'accroissement des prix des actifs déclenche une vague d'optimisme et de confiance, produit des effets-richeesse, encourage l'investissement productif. La hausse des prix des titres (du prix du capital ancien) dope la production de capital productif nouveau (cela revient moins cher de construire une usine que de racheter une entreprise) comme la bulle immobilière dope la production d'immeubles. Les anticipations sur la rentabilité des projets d'investissement s'améliorent, et ces anticipations se réalisent, voire sont dépassées. Les profits rentrent, la confiance se renforce avec les succès, l'optimisme l'emporte, la vague d'investissements enfle. Il n'est pas nécessaire pour qu'il y ait surinvestissement que l'on soit en présence d'un tsunami des projets ! Le surinvestissement est une réalité relative. Il est d'autant plus grand que les rendements réels à long terme des

investissements sont faibles. L'éclatement de la bulle financière et/ou immobilière précipite le retour au réel. Un projet d'investissement qui, la veille, avait une rentabilité anticipée à 10 %, devient non rentable, voire largement déficitaire, le lendemain.

Le surinvestissement doit être apprécié selon les pays, les types d'acteurs et les secteurs. Il est net en 2000-2001 de la part des entreprises, en 2005-2006 surtout de la part des ménages (les entreprises se sont désendettées et ont réduit leurs investissements entre 2001 et 2003, mais ceux-ci ont rebondi ensuite jusqu'en 2006). Sectoriellement cela correspond à une crise de surinvestissement « de la nouvelle économie » (avant 2000) et de l'immobilier (en 2005-2006), deux secteurs spéculatifs et fortement soutenus par l'endettement. Tous les deux, successivement, vont se heurter au mur de la réalité.

Au cours des années « de la grande modération » aux États-Unis, entre 1995 et 2006, le taux d'investissement se redresse fortement, dopé par l'endettement et par l'anticipation de profits élevés¹⁵⁷. Pendant ces années, la productivité (particulièrement la PGF) augmente, poussée par les innovations, tirée par une demande dynamisée par les effets-richeesse et la croissance des hauts revenus. Ces gains de productivité ont été importants, mais leur dynamique n'était pas robuste, en particulier parce que la demande n'a pas été tirée par les revenus des classes populaires (qui ont stagné), mais par les hauts revenus (et les plus-values) qui ne sont pas porteurs d'une consommation de masse susceptible de faire émerger des rendements croissants (à la façon de l'ancien « fordisme »).

Lorsque les gains de productivité retombèrent, l'excès d'investissement devint patent par rapport aux rendements productifs de long terme déprimés. Les anticipations qui avaient tirés les investissements à de hauts niveaux s'avèrent décevantes. Les entreprises et les ménages qui avaient surestimé les profits et les plus-values escomptés ainsi que leur capacité à soutenir les hauts niveaux d'endettement consentis se retrouvèrent confrontés à la réalité : des rendements faibles et la nécessité de

157 Il l'est surtout pendant la période qui va jusqu'à la crise internet, la période de « la Nouvelle économie » (mais la « vieille » économie en bénéficie). Le taux d'autofinancement des entreprises américaines chute alors et leur endettement passe de 38 % en 1997 à 48 % du PIB en 2002. La période 2002-2006 est différente puisque le taux d'autofinancement se redresse, l'endettement des entreprises se réduit et si le taux d'investissement reste élevé, c'est du fait de l'immobilier.

refinancer leur dette [Cerutti, Summers, 2015]. Lorsque finalement les prix des actifs se retournèrent à la baisse, ce fut la crise.

Aux États-Unis, la part de l'investissement dans les nouvelles technologies (NTIC) par rapport à l'investissement total s'est accrue entre 1994 et 2000 pour atteindre plus de 30 % en fin de période [Kergueris, 2002]¹⁵⁸. Il s'agit d'industries clés génériques (*KET* ou *Key enabling technologies*), c'est-à-dire à larges effets sur un grand nombre d'activités économiques, comme le fut le chemin de fer. Cependant, par rapport à celles du passé, elles sont nettement moins capitalistiques, réclament relativement peu d'investissements et elles produisent peu d'effets vers l'amont. La crise de suraccumulation de l'économie internet peut être comparée aux *railways mania* dans les années 1830 et 1840, mais ces différences expliquent sa relative modestie. Le problème a plutôt été que, rapidement noyée sous une masse de liquidités créées par la Fed, elle a été suivie d'une période de reprise rapide et forte de l'économie à crédit.

Le surinvestissement dopé à l'endettement s'est alors porté vers la construction immobilière appuyée, comme nous l'avons vu, sur les subprimes et la spéculation. Le surendettement privé est devenu moins celui des entreprises que celui des ménages et des entreprises du secteur enivrées par la montée des prix de l'immobilier.

Le surinvestissement et l'instabilité financière entretiennent des liens croisés. D'un côté, la possibilité d'obtenir d'importants profits par les opérations financières attire des fonds qui pourraient s'investir productivement. D'un autre côté, le surinvestissement, qu'il soit industriel ou immobilier, s'est toujours accompagné de forts et croissants leviers d'endettement et de spéculation. Alors même que l'épargne était particulièrement faible aux États-Unis, le surplus d'épargne chinois, l'abondance des liquidités, le développement de la finance de marché et l'augmentation très rapide des cours boursiers, puis des actifs immobiliers ont généré les ressources nécessaires, au-delà même de ce que l'investissement productif demandait, donc au-delà de ce que l'équilibre requérait. Enfin les hausses des prix des actifs ont suscité une vague d'optimisme qui a encouragé l'investissement et stimulé – pendant une période – la productivité et la croissance.

158 Dans les années 1990-2000, il n'y a pas eu surinvestissement en Europe, sauf en ce qui concerne la téléphonie mobile.

Un autre grand pays pour lequel il faut parler de suraccumulation du capital est la Chine. Il s'agit d'une suraccumulation spécifique. Malgré des taux d'investissement très élevés, l'excès d'épargne y est massif et encouragé. Il a été exporté vers les États-Unis par l'intermédiaire d'une balance commerciale de plus en plus excédentaire. Dès lors, contrairement à ce que l'on pourrait imaginer, il n'y a pas eu localement de pléthore d'épargne se précipitant pour financer l'investissement local et l'investissement a été – et est toujours, et de plus en plus (*cf. infra* l'encadré) – très largement financé par la dette. La relation entre surinvestissement et surendettement se vérifie ici aussi : la suraccumulation et l'endettement qui l'accompagne y sont responsables des fragilités bancaires. Il faut ajouter qu'une fraction importante de l'investissement chinois s'est portée, et se porte toujours, vers la construction d'infrastructures (routes, chemins de fer, villes nouvelles, barrages, ports) au risque d'un engorgement, une suraccumulation sectorielle.

On peut parler de suraccumulation chinoise dans la mesure où les taux élevés d'investissement auraient provoqué une baisse des rendements du capital massive si elle n'avait pas été exportée sous la forme de produits manufacturés. Finalement, la possibilité de maintenir ces taux d'investissement y a été soutenue dans la durée par l'existence de taux d'épargne encore plus élevés et donc par la perpétuation et même le renforcement d'excédents de balance commerciale. La Chine actuellement projette loin de ses frontières et tous azimuts ses « routes de la soie » terrestres et maritimes, fait produire ces infrastructures par ses entreprises et les finance. Il s'agit, là aussi, d'une exportation de la suraccumulation.

Les conséquences ont été et restent importantes pour le reste du monde développé. D'une part, l'industrie manufacturière américaine, japonaise et européenne a été fortement déprimée par la concurrence des entreprises chinoises, d'autre part, les prix des biens manufacturés ont fortement baissé, d'où une des causes de la chute de l'inflation.

La Chine, la dette, la suraccumulation et l'impérialisme d'émergence

La Chine est aujourd'hui sur la sellette ; sa politique est vivement critiquée non seulement par les États-Unis qui ont entamé contre elle une guerre économique, mais aussi par un grand nombre de pays occidentaux et asiatiques. Si elle est membre de l'OMC depuis 2001, elle n'est pas, et n'a pas le statut « d'économie de marché » (elle le réclame), ce qui permet de lui imposer des droits anti-dumping. Elle fausse la concurrence internationale par divers procédés. Elle a longtemps été accusée de sous-évaluer sa monnaie, le renminbi. Si le FMI a admis que ce n'était plus le cas depuis 2015, cette stratégie est peut-être redevenue à l'ordre du jour, le renminbi ayant perdu 9 % en 2018. Les États-Unis s'en inquiètent : la manipulation du taux de change pourrait être une réplique de la Chine dans la guerre économique déclenchée par Donald Trump. Surtout, la Chine est loin d'être une économie de libre concurrence dans ses relations internationales. Elle impose des limitations à l'entrée des marchandises, des entreprises, des investissements étrangers, accorde des subventions et des facilités financières à ses entreprises, recoure à des transferts forcés de technologie, voire à des cyber-vols de propriété intellectuelle et elle n'offre qu'une fragile protection aux droits de propriété. Ces pratiques sont (plus ou moins) légitimes, mais la puissance économique chinoise est devenue telle qu'il n'y a rien d'anormal à ce que les États-Unis mettent en pratique une stratégie de « *containment* » économique. Il aurait été préférable d'agir de façon multilatérale au sein de l'OMC (même si le multilatéralisme n'a pas, jusqu'ici, fait montre de son efficacité à cet égard).

Aujourd'hui, la Chine fait peur. D'abord parce que la croissance de la dette privée y est extrêmement rapide, au point que le risque d'une crise financière mondiale majeure venue de ce pays est de plus en plus fréquemment évoqué. Elle fait peur aussi par ses projets en cours : la « *Belt and road initiative* » qui projette tous azimuts le dynamisme économique chinois et le « *made in China 2025* » qui vise à renforcer son industrie des nouvelles technologies. Elle fait peur surtout par la suraccumulation du capital qui s'y développe depuis une vingtaine d'année, d'où la nécessité d'exporter ces surcapacités – ce qui déséquilibre les échanges mondiaux et fait périlcliter les industries des pays anciennement développés – et la tendance à appuyer cette exportation de marchandises et de capitaux sur un impérialisme d'émergence, la « *Belt and road initiative* » en étant un aspect.

La Chine est confrontée à deux problèmes majeurs et liés. Le premier est l'accroissement rapide de la dette et particulièrement celle des collectivités locales, des entreprises et des ménages. Le second est la suraccumulation du capital et son « évacuation » via une balance courante fortement excédentaire. Il devrait à moyen terme imposer à la Chine des choix drastiques.

1) Selon la Banque des règlements internationaux, en 2016, la dette totale chinoise atteignait 252 % du PIB (155 % en 2008, 219 % en 2013). Celle des

entreprises non financières (essentiellement des entreprises d'État) atteignait 166 % du PIB (contre 110 % en 2008, probablement 170 % en 2018), celle des ménages 41,7 % (19 % en 2008, et probablement 49 % en 2018) et celle de l'État 44,3 % (27 % en 2008, probablement 47 % en 2018). Depuis 2008, la croissance de la dette privée est donc très rapide, aussi bien celle des entreprises que celle des ménages (emprunts immobiliers). L'endettement privé est passé de 130 % en 2008 à 207,7 % en 2016 et probablement 210 % en 2018 (malgré une restriction des crédits depuis deux ans). Pour comparaison la France a en 2018 une dette publique de 100 % du PIB et une dette privée de 133 % du PIB (100 % en 2007) dont 59,2 % pour les ménages et 74,1 % pour les entreprises. Aux États-Unis la dette privée est de 150 % et dans la zone euro (à l'exception surtout de la France, elle baisse régulièrement depuis quelques années) elle n'est que de 120 %.

Est-on en présence d'une bulle prête à éclater ? Et cela d'autant plus que les créances douteuses pourraient atteindre – selon le FMI – 15,5 % du total des prêts aux entreprises. Ainsi par exemple le groupe HNA a une dette de 90 milliards de dollars du fait de ses acquisitions massives (entreprises, immobilier, compagnie aérienne, banque) et se trouve dans une situation périlleuse. Le péril est d'autant plus grand qu'il y a un manque de transparence. Une partie importante de l'endettement se fait par l'intermédiaire d'un « *shadow banking* » croissant qui permet aux banques (hors-bilan grâce à des sociétés-écrans ou véhicules de financement) de contourner les règles prudentielles à la fois au passif afin de lever des fonds en vendant des produits financiers (des « *wealth management products* ») et à l'actif (en octroyant des prêts non-comptabilisés, en particulier à des entreprises publiques insolvables).

Il faut ajouter qu'un freinage trop brutal de la croissance de la dette privée opéré par la banque centrale (*People's Bank of China*, PBoC) ne peut se réaliser qu'au détriment de la croissance. Comme partout dira-t-on ? Sans doute, mais en Chine – plus qu'ailleurs – la croissance est un objectif politique, le gouvernement estimant que la stabilité du régime repose sur un compromis, une forte croissance comme contrepartie de l'autorité absolue du parti communiste et de son chef. C'est pour cela qu'après deux ans de restrictions, en 2018 la Chine a dû finir par prendre des mesures de stimulation monétaire (réduction du taux de réserves obligatoires) et budgétaire.

En 2018, si la croissance s'est réduite à 6,6 % (elle était encore à 10,5 % en 2010), elle reste soutenue par un taux d'investissement des entreprises, des ménages et des collectivités locales qui – s'il a un peu faibli – tourne encore autour de 45 % du PIB (contre 23 % en France). Depuis la crise de 2008, l'investissement est de plus en plus financé par l'endettement ; la politique très accommodante de la PBoC ainsi que les plans de relance qui se sont succédés ont fortement poussé à la croissance par la dette. Alors qu'il était sur le départ, le gouverneur de la PBoC, Zhou Xiaochuan, a multiplié les avertissements sur les dangers d'une dette privée exubérante, d'entreprises zombies soutenues artificiellement par les banques, des bilans bancaires

dégradés. On croirait entendre un de ses collègues de la Fed, de la BoJ, de la BoE ou de BCE. Mais la réalité est différente. La PBoC n'a aucune autonomie, les gouverneurs de la PBoC sont strictement aux ordres d'un gouvernement et d'un parti omnipotents.

Les chiffres sur la dette privée et son évolution sont tels que, pour de nombreux observateurs, on serait à la veille d'un nouveau « tsunami » financier impulsé par la Chine. Si les autorités monétaires chinoises – ici le pouvoir politique – se doivent de freiner la dette privée tout en soutenant la croissance par d'autres voies – et là est le cœur du problème, j'y reviendrais – les caractéristiques économiques, sociales et politiques du pays font que la situation n'est pas aussi explosive à moyen terme qu'on pourrait le croire en partant de ces seules données.

D'abord, le financement des entreprises et des ménages chinois est presque exclusivement interne (comme au Japon). Alors que les agents non financiers de la zone euro, par exemple, dépendent à 21 % d'un financement externe à la zone, ce taux n'est que de 5 % pour les agents non financiers chinois.

Ensuite, la dette est quasi entièrement¹⁵⁹ entre les mains des banques qui, d'une part sont des banques d'État dirigées politiquement d'une main ferme et, d'autre part, sont très profitables et fortement capitalisées détenant par conséquent une importante capacité d'absorption des pertes. En cas de risque, en outre, l'État pourrait aisément recapitaliser ses banques. Leur force vient surtout qu'elles sont confortées par les épargnes des ménages chinois. Leur taux d'épargne reste extrêmement élevé (n'oublions pas qu'ils doivent eux-mêmes, pour l'essentiel, assurer leurs vieux jours), à proximité de 50 %. C'est un chiffre stupéfiant : en France par exemple où le taux est relativement élevé par rapport aux pays similaires, il est de 15 %. Cette épargne met les banques à l'abri grâce aux dépôts des ménages, à leur forte demande de produits d'épargne. Si les emprunts des entreprises s'expliquent par leur taux d'investissement extrêmement élevé (le taux d'investissement en Chine tourne autour de 45 % du PIB contre 23 % en France par exemple) et par leur politique de rachat d'entreprises, en Chine et à l'étranger, le taux d'épargne des ménages est encore plus élevé. Les entreprises chinoises empruntent l'épargne des ménages par l'intermédiaire des banques qui gèrent leurs dépôts et leur vendent des produits financiers tout en pratiquant un levier relativement contrôlé. Comme l'endettement de l'État reste relativement minime, il reste une part importante de l'épargne qui s'exporte et permet un excédent considérable de la balance des paiements courants et des réserves de change qui, en 2018, atteignent 3 100 milliards de dollars.

Enfin, entre l'État, les entreprises d'État et les banques d'État, les relations ne sont pas les mêmes que dans un régime de propriété privée surtout lorsque l'État est autocratique et que la propriété privée elle-même n'est pas parfaitement assurée. De fait, dans ce régime un créancier ne demande

159 Il faut prendre en compte également les dettes entre entreprises.

le remboursement des prêts accordés – ou ne renouvelle pas les prêts accordés – que si cela ne pose pas de problème à la planification d'ensemble, aux entreprises d'État ou aux « princes rouges » qui détiennent le pouvoir.

2) Le problème est moins la dette, même vivement croissante, puisque l'épargne chinoise la soutient, que les surcapacités de l'industrie chinoise : une suraccumulation du capital. Il n'y a certes pas trop d'investissements par rapport à l'épargne, mais par rapport aux capacités de la société chinoise à absorber les biens et services produits par des entreprises qui, année après année, accroissent leur capacité de production à un taux exceptionnellement élevé. Le niveau des rémunérations des salariés chinois a beaucoup augmenté, mais il reste trop faible et surtout leur taux d'épargne reste trop élevé pour qu'ils puissent acquérir les biens de consommation produits. Dès lors de nombreux secteurs sont en surproduction et la plupart le seraient si le surplus n'était pas exporté. C'est le cas du BTP et des industries d'amont, de l'industrie lourde et de la métallurgie (l'acier chinois), de plus en plus des industries mécaniques traditionnelles. La rentabilité de nombreuses entreprises est devenue très faible, elles ne survivent que parce qu'il faut protéger l'emploi, que leur objectif reste la croissance et pas la rentabilité et du fait du pouvoir politique de leur dirigeant ou des collectivités locales qui les subventionnent, imposent aux institutions financières de renouveler les prêts, même quand il s'agit de firmes-zombies. Le phénomène est d'autant plus préoccupant qu'en Chine maintenant, comme ailleurs, la productivité globale des facteurs n'augmente plus guère (*cf. supra*).

L'équilibre dynamique n'est atteint que par l'exportation de biens et de capitaux. Sans elle, « l'engorgement » serait fatal. Le risque est donc que les marchés extérieurs se ferment, et le vent souffle fortement dans ce sens depuis l'élection de Donald Trump ou/et que les industries chinoises deviennent moins compétitives surtout dans les secteurs nouveaux et à haute valeur ajoutée. D'où les politiques aujourd'hui mises en œuvre : devenir compétitif dans les nouvelles technologies et lancer un réseau de voies et de nœuds de communication à l'échelle de l'Eurasie et vers l'Afrique.

Le plan « Made in China 2025 » (MiC 2025) lancé par Xi Jinping en 2015 vise à faire monter les industries chinoises dans les chaînes de valeur, dix secteurs étant choisis essentiellement dans les nouvelles technologies de la communication, les biotechnologies, les nouveaux matériaux, la robotique, les véhicules électriques. Il s'agit dans un premier temps d'assurer l'autosuffisance, et dans un second temps de rendre compétitifs les nouveaux secteurs sur les marchés mondiaux. On reconnaît une stratégie classique d'import-substitution avant de passer à la conquête des marchés internationaux une fois la compétitivité acquise grâce aux rendements croissants obtenus sur l'immense marché national (la Chine compte presque 900 000 millions d'internautes, son marché du commerce en ligne est numéro un mondial et elle compte déjà le plus grand nombre de robots industriels). Ce plan repose sur l'encouragement de l'investissement ciblé, d'importantes subventions

gouvernementales, un soutien sans faille des grandes banques publiques, une politique de rachat d'entreprises innovantes à l'étranger et une perpétuation, voire une accélération, de la politique de transferts de technologie. Pourtant un tel plan n'a rien d'extraordinaire, la France, l'Allemagne ou le Japon, les États-Unis eux-mêmes, ont lancé des plans pour doper l'innovation et les industries de pointe, même si une économie planifiée comme la Chine peut mettre en œuvre des moyens de mobilisation différents de ceux des économies de marché. Mais les critiques et les rétorsions américaines viennent de ce qu'ils se sentent talonnés par le dynamisme de la Chine, même si celle-ci est encore très loin des capacités technologiques des firmes américaines. La Chine est devenu leur épouvantail comme l'était le Japon dans les années 1970.

L'autre politique est connue sous le beau nom de « route de la soie » avec ses connotations historiques (et pacifiques). Elle consiste à lancer depuis le centre chinois un réseau de communications terrestres et maritimes, des voies pénétrantes en Asie, vers la Russie et au-delà l'Europe occidentale et vers l'Afrique afin de dynamiser et de consolider en la structurant matériellement, la capacité exportatrice chinoise. On est en présence d'une forme de « globalisation infrastructurale » – on pourrait parler d'impérialisme infrastructural – à base de routes, de voies ferrées et maritimes, d'installations portuaires, de réseau de télécommunication. L'édification même de ces réseaux permet à des entreprises chinoises – en particulier de BTP – d'exporter leur savoir-faire, des biens et services, des cadres et des ouvriers. Si l'objectif de ces grands travaux extérieurs est d'établir des voies de communication permettant de consolider la pénétration des marchés eurasiatiques, un objectif immédiat est de fournir de nouveaux débouchés aux entreprises chinoises qui les construisent. Les visées politiques et militaires ne sont pas absentes de ces initiatives.

Deux programmes ont été lancés en 2013 par Xi Jinping, l'ensemble formant « l'initiative ceinture et route » (*Belt and Road Initiative*), on parle aussi des deux routes de la soie : sur terre il s'agit de la « ceinture économique – route de la soie » (*Silk Road Economic Belt*), sur mer de « la route de la soie maritime du 21^e siècle » (*21st-century Maritime Silk Road*). Les deux initiatives supposent la coopération des pays traversés et l'intervention de la Banque asiatique d'investissements infrastructurels (*Asian Infrastructure Investment Bank* ou AIIB) que la Chine a lancé en 2013.

Le lien avec la croissance de la dette chinoise est patent puisque ces projets sont financés pour l'essentiel, directement ou indirectement, par les institutions financières, les administrations ou les entreprises chinoises. Les besoins de financement assurés par la seule Chine pour l'ensemble de ces « initiatives » avoisineraient mille milliards de dollars par an.

Les routes terrestres partent en étoile. Elles visent à favoriser l'intégration économique de toute l'Asie et de la Russie autour de la Chine et la pénétration des économies européennes. L'initiative a rencontré des oppositions, particulièrement de l'Inde, mais pas seulement et les critiques montent en Birmanie, en Malaisie et même au Pakistan. Les maîtres d'ouvrage sont les

pays traversés, mais le financement est essentiellement chinois et par l'AIIB, et le maître d'œuvre est souvent une entreprise chinoise de BTP. Ces routes ou corridors consistent en voies ferrées surtout, mais aussi en routes, réseau connectique, pipelines, elles peuvent être jalonnées de centrales électriques ou à charbon. Six corridors sont en voie de réalisation : la route de la Chine occidentale vers Rotterdam et l'Europe occidentale (*New Eurasian Land Bridge*, essentiellement une voie ferrée) en passant par le Kazakhstan, la Russie et la Biélorussie, la Pologne et l'Allemagne, la France¹⁶⁰ (à l'horizon 2016, un TGV prolongera vers l'Europe de l'Ouest la ligne Lanzhou-Ürümqi, le but étant d'atteindre Londres en 48 heures); le corridor du Nord-Est de la Chine du Nord vers l'Est de la Russie; le corridor allant de la Chine occidentale vers la Turquie (avec prolongation possible d'Istanbul vers Moscou via les Balkans et l'Ukraine); les voies allant de la Chine du Sud d'un côté vers Singapour via l'Indochine et de l'autre vers la Birmanie; le corridor allant du Xinjiang vers le Pakistan et le port de Gwadar (le « *China-Pakistan Economic Corridor* » est le programme le plus ambitieux avec 2 000 kms d'autoroutes, pipeline, voies ferrées, réseau électrique et connectique, des centrales à charbon).

La route maritime succède au « collier de perles » qui, depuis 2005, jalonne la route d'approvisionnement pétrolier depuis le golfe persique de points d'appui pour la marine de guerre chinoise et d'escales pour les pétroliers. Ainsi, au Sri Lanka, le port de Hambantota a été entrepris dès 2007. Depuis 2013, les ports chinois sont reliés à l'Asie du Sud et du Sud-Est par des voies maritimes aboutissant à des installations portuaires. À Gwadar au Pakistan, au débouché du corridor Chine-Pakistan, un port gigantesque s'achève. Des débouchés s'ouvrent à proximité d'Hanoï, Kuala Lumpur et Jakarta. Un port servant de terminal pour toutes les sortes de communications (route et voie ferrée, tankers, porte-conteneurs, pipe-line) est en voie de réalisation à Bakou en Azerbaïdjan (le port d'Alat). La voie maritime vers l'Océan indien débouche à la Réunion qui sera également doté d'un port international financé par la Chine et l'AIIB. Les routes se prolongent vers le Kenya et vers Djibouti (où la Chine dispose d'une base militaire), puis vers l'Europe via le port du Pirée près d'Athènes, vers Venise et Mestre. Le groupe chinois *Cosco Shipping* qui a racheté le port du Pirée et le groupe *China Merchants Port Holdings* ont déjà acquis de nombreux terminaux en Espagne, en Italie, à Zeebruges, au Sri Lanka, à Djibouti et au Brésil. Le nouveau « collier de perles » vise maintenant l'Amérique du Sud. À la vitesse où il progresse, en 2025, il sera en état de concurrencer celui que les États-Unis ont mis en place depuis la fin du XIX^e siècle et après les deux guerres mondiales.

Les routes terrestres et maritimes largement financées par de la dette chinoise, « privée » (mais des banques et des entreprises d'État) ou publique,

160 En avril 2016, pour la première fois un train a acheminé des marchandises de Wuhan à la banlieue lyonnaise (11 000 kilomètres) en quinze jours. Le trajet retour se fait le plus souvent à vide!

et via l'AIIB, sont en grande partie réalisée par des entreprises chinoises et leurs cadres. Celles-ci obtiennent ainsi des débouchés immédiats pour leurs activités, mais il s'agit surtout de consolider les voies d'approvisionnement en matières premières et produits pétroliers et les débouchés à l'échelle du monde. Si l'on ajoute à cela la capacité de projection militaire, nous sommes en présence à l'évidence de la montée en puissance d'un nouvel impérialisme qui s'affirme en face de celui des États-Unis. Un impérialisme de nouvelle grande puissance, un impérialisme d'émergence à la Hobson¹⁶¹ ou à la Hilferding (cf. tome I, p. 387, 517) qui vise à permettre l'exportation du trop plein de marchandises et l'excès d'épargne [Dockès, 2013]. Il n'est pas nécessaire de rappeler que la rivalité des impérialismes et les luttes pour l'hégémonie à la fin du XIX^e et au début du XX^e siècle ont donné lieu à deux guerres mondiales et que la généralisation du protectionnisme a jadis amené les grandes économies à tenter de se doter de « zone de coprosperité » ou d'empires coloniaux.

Une autre voie s'ouvre à la Chine, celle d'une économie davantage autocentrée qui serait rendue possible par la baisse spectaculaire du taux d'épargne des ménages. Celle-ci ne sera possible que si l'accroissement des salaires se poursuit à vive allure et que se développent des systèmes de retraite et de sécurité sociale. Il ne s'agit pas d'une substitution radicale, mais d'un basculement progressif. La Chine a opté pour une voie de développement par les exportations supposant une restriction de la consommation par rapport à la production. Jamais un tel type de développement n'avait été réalisé dans l'histoire à cette échelle. Même l'Angleterre de la Révolution industrielle a d'abord obtenu son développement grâce au marché intérieur, à la croissance de la population et de ses revenus, même si les exportations ont été un appui important. Seule de « petites économies insulaires » avaient réalisé leur « *take off* » par les marchés extérieures. La taille même de la Chine fait que cette voie poursuivie vivement depuis plus d'un quart de siècle ne pouvait que déséquilibrer l'économie mondiale. L'émergence réalisée, le développement du marché intérieur doit prendre le relai.

161 Mais l'excès d'épargne ne vient pas seulement des capitalistes ou des riches (donc de l'inégalité qui est effectivement très accentuée en Chine), mais des salariés pour assurer leur retraite, financer l'acquisition d'un logement, etc.

LA QUESTION SOCIALE :
STAGNATION DES SALAIRES ET CROISSANCE
DES INÉGALITÉS, LEURS CONSÉQUENCES

À l'échelle mondiale, la tendance pluridécennale à la stagnation de la demande globale s'analyse par le déséquilibre entre une épargne surabondante et un investissement insuffisant comme Bernanke ou Summers l'ont montré. La crise est cependant d'abord américaine, or la croissance des inégalités, loin d'y provoquer un accroissement du taux d'épargne des ménages (ce à quoi on s'attendrait puisque le taux d'épargne des couches à revenu élevé est supérieur à celui des plus pauvres), s'est accompagnée d'une forte baisse de ce taux, la grande majorité des ménages devant réduire son épargne pour tenter de maintenir ses dépenses. Le taux d'épargne des 90 % du bas de l'échelle des revenus a baissé. Au-delà des inégalités, il faut donc faire intervenir, outre la facilité de l'endettement, la stagnation ou la baisse des salaires (ce que Summers par exemple ne fait pas). Les gains de la croissance, pourtant forts pendant plusieurs années, ont été presque entièrement captés par la petite fraction de très riches, les plus pauvres perdant en pouvoir d'achat. Les bases de la consommation ont été sapées. La consommation a tenu grâce à la ponction sur l'épargne, aux effets richesse et à l'endettement. Mais la crise financière a révélé la réalité, d'où la crise de réalisation qui l'a suivit. À l'échelle des États-Unis, on retrouve les thèses de la crise de sous-consommation (Sismondi, Hobson), non pas celles de la sur-épargne.

INÉGALITÉS ENTRE SALARIÉS

Aux États-Unis, mais le phénomène est quasi général, l'évolution des salaires a été radicalement différente entre le haut et le bas de la hiérarchie : depuis 1979, les 90 % ont vu leur salaire réel stagner quasi complètement, ceux des 10 % du bas ont baissé, ceux du « top 1 % » se sont accrus de près de 140 %. *L'Economic Policy Institute* a montré en 2015 que la rémunération (hors inflation) des PDG s'est accrue de 997 % entre 1978 et 2014, alors que la paye moyenne dans le privé des travailleurs non cadres (soit 82 % des employés) n'a augmenté que de 10,9 %. Le

PDG moyen gagne en 2014 300 fois le salaire de ce travailleur [Mishel, Davis, 2015]¹⁶².

Les inégalités entre salariés ne se développent pas seulement le long de l'échelle hiérarchique ou celle des qualifications, elles se creusent aussi entre entreprises. L'essentiel du creusement des inégalités serait lié à cette différence entre les entreprises [Barth, Bryson, Davis, Freeman, 2016], mais c'est une autre façon de retrouver les qualifications entre les travailleurs et les très hauts salaires des cadres supérieurs et des dirigeants (leurs rémunérations extrêmement élevées ne se retrouvent pas dans les PME en difficulté !).

L'envol des rémunérations des hauts – et surtout des très hauts salaires – et la stagnation – et la baisse – des salaires des travailleurs peu qualifiés est un phénomène général, mais particulièrement accentué dans les pays les plus libéraux économiquement, dans les pays anglo-saxons (Grande-Bretagne, Australie), mais aussi dans l'Europe continentale (l'Allemagne subit surtout le phénomène de baisse des salaires des travailleurs pauvres). Le développement des inégalités n'est pas seulement intrasalarial. Il faut traiter le problème au niveau de l'ensemble de la société.

Une remarque importante doit être faite auparavant. On observe que dans les pays où le plein emploi semble réalisé – comme aux États-Unis, au Royaume-Uni, voire en Allemagne – les salaires ne montent pas, ou très peu. *Mais lorsque la baisse du taux de chômage est obtenue par la baisse des salaires du bas de l'échelle, il n'y a rien d'étonnant à ce que l'on n'observe pas... une hausse des salaires !*

INÉGALITÉS DANS LA SOCIÉTÉ

Les inégalités intra-salarial ne constituent qu'un aspect d'un phénomène général de croissance des inégalités. La croissance des inégalités des revenus et des fortunes depuis les années 1973 jusqu'à aujourd'hui est bien documentée grâce à une abondante littérature. Il faut d'abord souligner l'impact considérable du livre de Thomas Piketty [2014] et les nombreux travaux de lui-même et de ses coauteurs. Citons une récente mise à jour d'Emmanuel Saez [2016], l'article [Alvaredo, Chancel,

162 Selon l'organisation internationale du travail [OIT, 2008] en 2003, les PDG des quinze plus grandes compagnies américaines gagnaient même 360 fois le salaire du travailleur moyen et 500 fois en 2007.

Piketty, Saez, Zucman, 2017a] et le « Rapport annuel sur les inégalités mondiales » des mêmes [Alvaredo, Chancel, Piketty, Saez, Zucman, 2018] qui s'appuient sur la base de données mondiales sur les patrimoines et les revenus dont ils ont dirigé l'élaboration, la *World Wealth and Income Database*¹⁶³. Ils mettent en lumière à la fois le caractère mondial de ce phénomène puisqu'il concerne les pays développés comme la plupart des pays en développement, et les importantes différences qui existent et prouvent que les institutions et particulièrement la fiscalité jouent un rôle essentiel. En France au début des années 1990, la prise de conscience de l'existence d'une « fracture sociale » par Marcel Gauchet [1990], puis Emmanuel Todd [1994] et certains gaullistes (Philippe Séguin et Henri Guaino [2016]) donnera naissance à la thématique de campagne de Jacques Chirac en 1995 (elle sera abandonnée par celui-ci dès son élection).

L'évolution est claire et massive : plus des deux tiers des pays ont connu un accroissement des inégalités de revenus depuis les années 1980. À l'échelle mondiale, le « top 1 % » a récupéré 27 % des gains dus à la croissance, le « bottom 50 % » 12 %. Et les 1 % détenaient 16 % de l'ensemble des revenus mondiaux en 1980, 21 % en 2014¹⁶⁴.

Les évolutions ont été contrastées à partir de situations qui ne le sont pas moins¹⁶⁵. Les inégalités déjà fortes aux États-Unis ont encore augmenté en faisant le pays avancé le plus inégalitaire. Plus d'un cinquième de la totalité des revenus y va au « top 1 % » (deux fois la proportion de 1985) et celui-ci détient plus de 30 % du patrimoine (davantage si on

163 <<http://wir2018.wid.world/>>

164 <<http://wir2018.wid.world/>>. Cependant les « bottom 50 % » sont passés de 8 % du revenu global en 1980 à 10 % en 2014 grâce aux revenus croissants des classes moyennes en Chine et aux Indes ; ce sont les 40 % du milieu qui ont stagné (classes moyennes européennes), *cf. infra*. Selon l'organisation Oxfam, en 2017, 82 % des richesses créées ont bénéficié aux 1 % les plus riches, la situation des 50 % les plus pauvres ne s'améliorant pas [Oxfam, 2018].

165 L'état des inégalités est très diversifié dans le monde. Au sein de l'OCDE, les plus grandes inégalités se trouvent en Amérique latine, en Turquie, suivies par les États-Unis (le coefficient de Gini y atteint 0,41). Les pays d'Europe du Nord sont les plus égalitaires (Danemark, Norvège), de même la Slovénie et la Slovaquie. La France est proche de la moyenne de l'OCDE, plus égalitaire que le Royaume-Uni, à égalité avec l'Allemagne (mais la répartition primaire y est très inégalitaire, *cf. infra*). Hors OCDE, en Inde, en Indonésie et dans la Fédération de Russie le coefficient de Gini tourne entre 0,34 et 0,40, il est entre 0,45 et 0,56 en Chine, au Pérou, au Mexique, au Chili, au Brésil et en Colombie, il est au maximum (à 0,67) en Afrique du Sud.

ne prend pas en compte l'immobilier), ce qui fait que le ménage américain médian au sein de ces 1 % est 225 fois plus riche que l'américain médian ; en 2012 le « top 0.1 % » détenait 11,3 % du revenu national (3,5 fois le chiffre de 1985) [Saez, 2016 ; Alvaredo, Chancel, Piketty, Saez, Zucman, 2017a]. L'accroissement des fortunes des familles les plus riches est spectaculaire. Le rapport « Billionaire Bonanza 2018 » observe que les trois familles dynastiques Koch (Koch Industries), Walton (Walmart) et Mars (Mars Incorporated) ont vu leur fortune augmenter de près de 6 000 % depuis 1982. Elle atteint 350 milliards de dollars, soit plus que quatre millions de fois le patrimoine d'une famille américaine médiane [Collins, Hoxie, 2018].

Les inégalités ethniques et genrées redoublent le phénomène. Entre 2005 et 2009, le ménage américain blanc médian a perdu 16 % de sa richesse, mais le ménage afro-américain en a perdu 53 %, l'hispanique 66 % (en 2009, le premier est 20 fois plus riche que l'afro-américain, 18 fois plus que l'hispanique) [Taylor *et al.*, 2011]. Même si les inégalités salariales entre hommes et femmes ont eu tendance à reculer dans les pays développés, elles restent considérables¹⁶⁶ et la croissance de la part du revenu et de la richesse des 1 % des ménages les plus riches est essentiellement due à la montée de la rémunération de l'homme. La captation par les très riches des gains de la croissance s'est faite aussi au détriment de la classe moyenne puisque le pouvoir d'achat du ménage américain médian est plus faible aujourd'hui qu'il y a trente ans.

Les États-Unis ne sont pas les seuls à avoir connu cette évolution, même s'ils sont un cas extrême. Le Royaume-Uni a vécu un accroissement important des inégalités, surtout dans les années Thatcher. Mais, à la différence des États-Unis, l'explosion des inégalités au niveau des revenus primaires a été en partie contenue au niveau de la répartition secondaire grâce aux avantages sociaux mis en place par les Travailleurs

166 Pour rappel, en France les inégalités genrées se réduisent doucement : alors qu'en 1995 le revenu salarial des femmes était de 27 % inférieur à celui des hommes, il l'est encore de 24 % en 2014 selon l'INSEE. Cela tient beaucoup à l'importance du travail partiel féminin, mais à conditions économiques équivalentes (secteurs, âge, durée du travail), le différentiel salarial est encore de 10 %. Et les inégalités sont d'autant plus fortes que les revenus sont élevés. Alors même que chez les jeunes, les femmes sont plus diplômées que les hommes (31,3 % contre 26,4 % à Bac +3), que le nombre de femmes entrant sur le marché du travail comme cadre en 2013 avoisinait les 50 %, elles sont moins payées : 28 % par exemple de moins pour une diplômée de Sciences Politiques (*cf.* [Durand, 2017]).

entre 1997 et 2010 [Blundell, Joyce, Norris Keiller, Ziliak, 2017]. En Suède, pays à l'origine égalitaire (l'ancien modèle social-démocrate nordique), les inégalités ont fortement augmenté (à la suite de réformes sociales et fiscales dans les années 1990, puis à nouveau à partir de 2005), de même en Allemagne (à partir de 2005). En revanche, elles sont restées relativement stables en Norvège ou en France¹⁶⁷. Mais, lorsque l'on prend en compte la répartition primaire (avant transferts fiscaux et sociaux), les inégalités sont très importantes en France¹⁶⁸ : parmi les pays de l'OCDE, seuls cinq pays – Espagne, Grèce, Irlande, Italie et Portugal, donc les pays du Sud européen et l'Irlande qui s'en rapproche – sont plus inégalitaires (même les États-Unis, le Mexique, la Turquie le sont moins). Si la France se retrouve dans une situation, finalement, moyenne (six pays sont équivalents, 16 plus inégalitaires, 12 moins inégalitaires), c'est grâce à l'importance des transferts. Malgré ceux-ci, on y assiste à un phénomène de plus en plus marqué de segmentation sociale, spatiale, scolaire et universitaire, plus généralement des modes d'existence, les classes favorisées s'isolant et se coupant des classes moyennes ou populaires [Fourquet, 2018 ; Bourguignon, 2012, 2015]. Grâce à la redistribution, la situation européenne de l'Ouest – y compris le Royaume-Uni – est sans commune mesure avec celle des États-Unis.

Si les inégalités ont régressé dans certains des pays émergents où elles étaient très fortes (Amérique latine, surtout Brésil), si elles sont stables en Inde, en revanche elles ont cru fortement en Chine surtout pendant les années 1990-2005 : aujourd'hui le coefficient de Gini y est, en gros, comparable à celui des États-Unis ou de la Russie (où les inégalités ont explosé dans les années 1990). Il apparaît même que les plus forts accroissements des inégalités des revenus aient eu lieu dans les pays émergents qui ont connu les plus hauts taux de croissance, ceux-ci exagérant les inégalités au lieu de les réduire [UNDP, 2013].

167 En France les revenus avant impôt (mais y compris les transferts sociaux) du « top 1 % » représentaient 20 % du revenu national en 1920, 10 % en 1948, 8 % en 1982 (au plus bas) et 10,8 % en 2014. À cette date, les 10 % du haut en recevaient 32,6 %, le 0,1 %, 3,7 % et les 50 % du bas en percevaient 22,5 %. Cependant, depuis 1982, la part des 50 % du bas augmente en moyenne annuelle de 1 %, les 40 % du milieu de seulement 0,7 %, les 1 % du haut de 2 % et les 0,1 % de 2,7 % [<http://wir2018.wid.world/>]. Le coefficient de Gini qui était de 0,284 en moyenne pendant les années 2000-2002 est de 0,289 en 2018, un accroissement négligeable.

168 Selon les calculs de l'OCDE sur la base de l'indice synthétique de Gini.

Les pays qui ont connu la plus forte montée des inégalités, les États-Unis et le Royaume-Uni, ont connu des modifications de la fiscalité particulièrement importantes. L'impulsion y a été donnée lors des moments de fracture que furent les gouvernements de Thatcher et de Reagan. Rappelons qu'avec sa réforme fiscale de 1986, Reagan avait fait baisser le taux applicable sur la tranche marginale de l'impôt sur le revenu à 28 % (il avait commencé par le ramener de 70 % à 50 %, Roosevelt l'avait hissé à 90 %). Avec Clinton, elle remontera (jusqu'à 39,6 %) pour retomber avec la réforme de Trump à 37 % en 2017. Le phénomène, avec une ampleur variable, a affecté tous les pays. En France par exemple le taux marginal qui était autour de 70 % dans les années 1950 et 1960 est retombé par étapes depuis le début des années 1980 à 45 %. Il faut ajouter qu'existent, aux États-Unis comme en France, de nombreux moyens pour les plus fortunés d'échapper à l'impôt sur le revenu.

Une large fraction de la charge d'impôts a ainsi été déplacée des entreprises vers les ménages et, en leur sein, du capital sur le travail, des plus riches vers les classes moyennes. Les 1 % et surtout les 0,1 % échappent largement à l'impôt sur le revenu, la progressivité en est inversée lorsqu'il s'agit des revenus élevés (y compris en France [Landais, Piketty, Saez, 2010]). Loin de se stabiliser, le processus de défiscalisation des plus riches et des détenteurs d'actifs est revenu en force depuis 2017 aux États-Unis et, de façon plus modérée, en France.

Un tableau [Saez, 2016] résume l'évolution des inégalités de revenus aux États-Unis entre 1993 et 2016. Le sommet est atteint à la veille de la crise en 2002-2007 : le « top 1 % » capture 65 % des gains de la croissance. La crise a réduit les inégalités, les plus riches subissant (comme dans les années Trente) le contrecoup de la chute des actions et des dividendes, mais la période de reprise leur a permis de regagner une grande partie du terrain perdu (les 1 % du sommet récupérant plus de la moitié des gains de la croissance).

	Croissance du revenu réel moyen	Croissance des revenus réels du « top 1 % »	Croissance des revenus réels du « Bottom 99 % »	Fraction de la croissance totale (ou de la baisse) captée par le « top 1 % »
Période 1993-2015	25,7 %	94,5 %	14,3 %	52 %
Expansion Clinton (1995-2000)	31,5 %	98,7 %	20,3 %	45 %
Récession de 2001 (2001-2002)	-11,7 %	-30,8 %	-6,5 %	57 %
Expansion G. W. Bush (2002-2007)	16,1 %	61,8 %	6,8 %	65 %
Grande Récession (2007-2009)	-17,4 %	-36,3 %	-11,6 %	49 %
Retour à l'expansion (2009-2015)	13,0 %	37,4 %	7,6 %	52 %

INÉGALITÉS SPATIALES

Alors que les inégalités entre nations ont diminué avec ce que l'on nomme souvent le « grand rattrapage » dû à l'émergence des économies en développement, les inégalités spatiales au sein des nations se sont vivement accrues. C'est le cas des inégalités interrégionales. Le processus vient de loin puisqu'il est inhérent au développement des échanges interrégionaux avec la réduction des coûts et des temps de transport alors même que les déplacements des hommes et des femmes, des capitaux, des entreprises ne sont pas entravés par des frontières ou des seuils culturels et linguistiques. La division interrégionale du travail conduit souvent à des inégalités cumulatives, les rendements croissants favorisant toujours davantage les régions les plus développées. Ainsi par exemple l'accentuation de la différence de richesse entre le Nord et le Sud de la péninsule italienne remonte au XVIII^e siècle ; l'unification italienne et les

révolutions industrielles l'ont encore renforcée. Les inégalités interrégionales ont été modifiées par la crise industrielle, de nombreuses régions qui s'étaient développées avec l'industrialisation en subissant durement les conséquences. Ainsi le Nord de la France et la Lorraine, la Wallonie, Sheffield, le Yorkshire et le Lancashire, la Rhénanie du Nord-Westphalie ou du Palatinat ont subi de plein fouet la crise industrielle, même si certains bassins industriels s'en sont mieux sortis en passant de l'industrie lourde à une industrie mécanique performante, en se « tertiarisant » et en développant les activités *big tech*. Aux États-Unis, le « rust belt » du Midwest aux Grands Lacs, de Chicago à Detroit et Pittsburg est caractéristique de cet effondrement de l'ancienne industrie. Dans ces régions sinistrées, le chômage, la pauvreté et la précarité atteignent des sommets, des villes entières sont saccagées, leurs immeubles abandonnés.

À ces inégalités interrégionales s'ajoute d'autres types d'inégalité géographique. Les grandes villes, et surtout les « villes-mondes », concentrent souvent l'essentiel des richesses des nations. En Europe, c'est le cas particulièrement de Londres ou de Paris. Ces métropoles étaient classiquement entourées partiellement d'une ceinture de banlieues industrielles et prolétariennes (également de banlieues résidentielles dans les zones privilégiées¹⁶⁹). Aujourd'hui, y sont concentrées les fractions les plus pauvres de la population, souvent d'origine émigrée et jusqu'à la formation de quasi ghettos¹⁷⁰ (on parle pudiquement des « quartiers » pour « quartiers sensibles »).

Depuis la fin des années 1980 un phénomène nouveau est apparu en relation avec le développement des inégalités sociales et la concentration dans les grandes villes – et plus encore dans les villes-mondes – d'une population à hauts revenus formée de cadres supérieurs, de professions libérales, de commerçants de haute volée. L'envol des loyers et des prix des logements induits par la richesse de ces métropoles et par leur globalisation

169 D'où l'opposition fréquente entre l'Ouest et ses résidences bourgeoises et l'Est et son peuplement ouvrier en relation avec la localisation industrielle et l'orientation des vents dominants à l'époque du chauffage au charbon et de la machine à vapeur. Tel était le cas de l'East end londonien et de la banlieue rouge parisienne (elle ceinturait Paris, à l'exception de l'Ouest avec ses banlieues bourgeoises).

170 Selon l'Observatoire national des zones urbaines fragiles (2011), les immigrés et descendants d'immigrés représentent plus de 50 % de la population des ZUS (zones urbaines sensibles), dans ces ZUS, 85 % des immigrés ont pour voisins des immigrés et 84 % ont un conjoint immigrés ou issu de l'immigration et 60 % des descendants d'immigrés ont un conjoint immigrés ou issu de l'immigration.

en a chassé les classes moyennes, d'abord les « petites » classes moyennes et ensuite ses couches plus élevées. Les couches moyennes ont été rejetées vers des villes petites et moyennes du voisinage et les espaces périurbains, une zone périphérique caractérisée souvent par un habitat de type pavillonnaire qui s'oppose aux barres d'immeubles des banlieues pauvres. Une modalité importante de l'inégalité spatiale est ainsi de type centre – périphérie avec de cercles concentriques autour du cœur des villes-mondes, une première couronne de banlieues pauvres, un second cercle peuplé par les classes moyennes inférieures, et au-delà un espace rural très varié qui va du « rurbain » au rural profond. Christophe Guilly [2010 ; 2014] a eu le mérite de mettre en lumière, pour la France, l'opposition entre les riches métropoles, particulièrement la ville de Paris « mondialisée », et leurs périphéries périurbaines ou constituées de villes moyennes satellites peuplée par les petites classes moyennes et d'en tirer des conséquences politiques au risque de survaloriser l'opposition entre le « peuple » et les « élites » et de la spatialiser en une opposition centre et périphérie. Or ce n'est qu'une partie du problème posé par l'inégalité territoriale. Hervé Le Bras [2014] en particulier a montré que l'opposition centre – périphérie est réductrice, qu'il faut non seulement spécifier les cercles concentriques de la première couronne au rural profond, mais que les diversités et les inégalités spatiales sont infiniment plus diverses, appuyées sur une histoire longue, celle des structures familiales, des distinctions religieuses, des strates du développement agricole et industriel et de leurs crises. Une fraction importante de la population française vit dans des zones rurales peu denses, à distance des grandes agglomérations, mais bénéficiant d'un maillage de grosses bourgades et de villes petites et moyennes [Lévy, Fauchille, Povoas, 2018]¹⁷¹. À la logique focale des relations centre-périphérie s'ajoute une logique horizontale, celle de la répartition – dispersion dans l'espace et des réseaux de relations non focalisées. Dans ces zones, à la modicité des revenus des couches moyennes qui y résident s'ajoutent des problèmes liés spécifiquement à l'espace et à la mobilité.

Si les différenciations sociales sont fortement spatialisées, l'important est que cette spatialisation a des conséquences économiques, sociales et

171 Ce que l'INSEE nommait naguère les « pôles ruraux » des « espaces à dominante rurale » est aujourd'hui nié par cette institution qui, en ne nommant pas, participe au « meurtre de l'espace rural ». Cf. une pochade signée Sherlock Holmes – alias Gérard-François Dumont [2012]. Également [Dumont, 2010 ; Dumont, Chalard, 2011].

politiques majeures : « *space matters* » devrait-on dire. Les habitants des zones périphériques sont amenés à des déplacements fréquents sur des distances importantes à la fois pour se rendre à leur travail, pour avoir accès aux services publics (qui, de plus en plus souvent, sont absents de ces zones dispersées), pour se soigner, se fournir en biens divers dans les supermarchés ou se divertir. Les réseaux de transports publics, trains, bus ou cars, qu'il s'agisse de relations entre les périphéries et le centre, de réseaux ruraux ou de lignes transversales, n'y ont guère été développés ou ont même été sinistrés. D'où des coûts de transport élevés, une dépendance à l'automobile, une extrême sensibilité aux prix du carburant devenu un bien essentiel (à très faible élasticité-prix, comme l'était le pain dans les sociétés préindustrielles), d'où une paupérisation lorsque ces coûts de transport s'élèvent, d'où des révoltes fiscales et du pouvoir d'achat (celle le « gilets jaunes » fin 2018) à l'instar de celles d'Ancien régime, une forme pré-moderne – ou post moderne – de lutte des classes. Aux États-Unis, ce sont largement ces zones enclavées, peu dynamiques, récemment désindustrialisées, les zones périphériques de résidence des classes moyennes blanches, des cols bleus qui ont voté pour R. Trump, en Grande-Bretagne, celles qui ont fait le succès du Brexit, en Italie celles qui, au Nord, ont soutenu la *Lega* ou, au Sud, le mouvement *Cinque stelle*. Ce sont les espaces où la critique de la mondialisation et de l'Europe est la plus forte.

CONSÉQUENCES MORALES ET POLITIQUES DE LA CROISSANCE DES INÉGALITÉS

De nombreux travaux sont venus conforter l'analyse des causes et des conséquences de cette évolution. Parmi cette abondante littérature, citons les ouvrages de Angus Deaton, *The Great Escape* [2013], de Joseph Stiglitz, *The Price of Inequality* [2012]¹⁷², de Robert Reich, *Supercapitalism* [Reich, 2007] et *Afterschock* [2010], de Raghuram Rajan, *Fault Lines* [2010] et l'article de Max Roser et Jesus Crespo Cuaresma [2016]. Deux questions se posent : pourquoi cette montée des inégalités, comment ce phénomène impacte les sociétés, les économies et participe à la dépression cyclique ou séculaire. Restons-en pour le moment à cette seconde question.

¹⁷² Cf. une synthèse par J. Stiglitz [2014].

Le degré d'inégalité et sa croissance ont des conséquences majeures sur le plan moral et socio-politique. Elles mettent en cause la possibilité même de la définition et de la recherche d'un bien commun. Comment penser et se rapprocher de l'intérêt général lorsqu'existent de tels contrastes sociaux ? Stiglitz [2012] montre les conséquences dramatiques des inégalités extrêmes en matière de santé, d'espérance de vie, d'exposition aux risques environnementaux (avant l'Obama Act, un sixième des américains n'avaient pas d'assurance, depuis un sur sept dépend encore de l'État pour se nourrir et le même pourcentage se couche en ayant faim). Le « rêve américain » est devenu un mythe.

À partir d'un certain degré, le sentiment d'injustice s'exacerbe et il est perçu d'autant plus fortement que la situation est nouvelle, en référence à une époque où ce n'était pas le cas (les années 1960 ou 1970) et que les inégalités se développent non pas seulement par la croissance des rémunérations des riches, mais par la stagnation, voire la baisse, des revenus des couches moyennes et pauvres. Une situation où tout le monde avance, les uns plus vite que les autres, est plus tolérable qu'une situation où l'enrichissement des uns se fait au détriment des autres. La solidarité est affaiblie et les tensions sociales et politiques se renforcent, même si elles ne se manifestent pas par de forts mouvements sociaux, mais par des formes de désespoir social et de fatalisme ou par des irrptions de colère. Au-delà d'un certain degré de paupérisation, les revendications sociales actives se font plus difficiles, donc plus rares, d'autant que le sentiment d'impuissance se renforce. C'est seulement lorsque les revenus du bas de l'échelle commencent à monter avec la baisse du chômage que les mouvements sociaux se redressent. En outre, lorsque les différences ethno-religieuses sont activées, lorsque le prolétariat est divisé sur ce plan, une fraction des catégories populaires est attirée par les votes nationalistes, fascistes ou populistes. La Grande Dépression de la fin du XIX^e siècle, la Grande Crise des années Trente ont été caractérisées par la montée de la xénophobie, de l'antisémitisme, du nationalisme. Aux États-Unis, au sein des couches populaires, la coupure Noirs-Blancs est structurante pour expliquer la faiblesse du *Welfare State* et des courants socialistes. Le racisme est une cause essentielle de l'impossibilité, pendant un siècle, depuis Theodore Roosevelt, d'instaurer un système de sécurité sociale universel public et de l'opposition à l'*Obamacare* imposant une assurance-santé qui, si elle n'est ni publique, ni même universelle, est du moins étendue.

La montée des inégalités sape la démocratie réelle, et même formelle. D'économiques, elles se constituent en inégalités politiques [Deaton, 2013]; comme l'écrit Stiglitz [2012] « un système non plus avec une personne un vote, mais un dollar un vote ». La classe moyenne est perdante et elle se sent happée par le spectre de la prolétarianisation et de la précarisation, elle perd son importance politique, elle qui est le pilier de la démocratie. L'image positive de la démocratie se ternit. Si y règnent l'inégalité et l'injustice, pourquoi la défendre? Et c'est vrai aussi de l'image que renvoie la démocratie des pays riches aux pays en développement et même à certains pays développés. Pensons à la montée de l'illibéralisme hongrois (Viktor Orbán), polonais et à la montée des « démocraties », ces démocraties d'apparence réduites à des élections d'esprit plébiscitaire une fois tous les 5 ou 7 ans.

La justice sociale a certes une dimension relativiste, subjective et contingente, mais elle a aussi une dimension objective¹⁷³, ne serait-ce qu'une « morale commune », apparentée à la « *common decency* » dont parlait Orwell (*cf. supra*, le chapitre « La nouvelle économie keynésienne »). La justice sociale et l'efficacité économique ne s'opposent pas, ou du moins un compromis s'impose et chercher à privilégier l'une au détriment de l'autre peut produire des effets pervers¹⁷⁴. L'égalitarisme, certes, a des conséquences stagnationnistes, et il n'est pas tolérable lorsqu'il a besoin de s'appuyer sur l'autoritarisme. La solution n'est pas plus d'égalité payé par moins de libertés fondamentales. En outre, au nom d'une forme de justice commutative, l'égalitarisme n'est-il pas contraire à la justice distributive, au vieil adage latin « *ius est suum cuique tribuere* » (« la justice est que chacun ait son dû »)? Reste à savoir ce qu'est ce « dû »! La seule véritable justification des inégalités est celle donnée par John Rawls [1971] : qu'elles aboutissent à l'accroissement

173 Contrairement à Hobbes (à l'état de nature, il n'est pas de justice : « Là où il n'est pas de pouvoir commun, il n'est pas de loi; là où il n'est pas de loi, il n'est pas d'injustice. La violence et la ruse sont en temps de guerre les deux vertus cardinales » [Hobbes, 1651, 1983, 126], et sous le règne de l'État, la justice est strictement positiviste) et Machiavel ou Marx (l'historicisme des modes de production), Auguste et Léon Walras croyaient à une justice objective (« le bon vieux droit naturel ») qu'il est possible de déduire scientifiquement. Sur les théories (économiques) de la justice, *cf.* John Rawls [1971], Marc Fleurbaey [1996]. Pour une tentative de réhabilitation du caractère objectif du Juste contre le relativisme [Boudon, 1995].

174 Pour Léon Walras, si la justice et l'intérêt étaient opposés, il faudrait choisir la justice, heureusement ces deux principes concordent.

des revenus des plus pauvres grâce à leur éventuelle efficience. Or celles qui se sont développées depuis quarante ans sont prédatrices [Gaffard, 2013 ; 2016], l'enrichissement des plus riches s'étant fait au détriment des plus pauvres, et extrêmes. Or l'inégalité extrême, appuyée sur « la liberté du renard dans le poulailler libre », est non seulement injuste, mais inefficace économiquement, une inefficacité que trop d'injustice sociale finit par renforcer. J'ajoute que, sans tomber dans un hyper optimisme à la Condorcet, le progrès économique s'est fait grâce aux avancées scientifiques et techniques, mais aussi sociales, démocratiques, sociétales, les unes appuyant les autres. L'inégalité et l'autorité extrêmes ne sauraient, à la longue, le porter.

CONSÉQUENCES SUR L'ÉPARGNE

Les inégalités ont des conséquences contrastées sur l'épargne. Elles sont différentes selon le niveau du revenu par tête et son taux de croissance. La propension à épargner des riches étant plus élevée que celle des pauvres, dans les pays où les revenus sont très faibles, l'épargne insuffisante, l'inégalité peut être un moyen de dégager l'épargne nécessaire au financement de l'investissement (une autre solution est l'épargne captée par la communauté ou l'État). Ce n'est plus le cas dans les pays émergents (comme la Chine) où les revenus augmentent rapidement et où l'épargne augmente encore plus vite (en l'absence de système de sécurité sociale et de retraite). Dans les pays développés où le revenu par habitant est élevé, trop d'inégalité risque de provoquer un excès d'épargne par rapport à l'investissement. Aux États-Unis cependant, la hausse des inégalités s'est accompagnée, depuis 1975, de la forte baisse du taux d'épargne personnelle : il était en moyenne de 12,5 % entre 1970 et 1975 et il était tombé au minimum à 2,5 % en 2015. Les revenus des 90 % du bas ont stagné et la capacité d'épargne des classes populaires et moyenne s'en est réduite.

Pour apprécier les conséquences des inégalités sur l'épargne privée, donc y compris celle des entreprises, il faut rappeler que le taux de marge de celles-ci s'est amélioré depuis 1980 aussi bien aux États-Unis que dans la zone Euro ou au Japon et que cette amélioration tient à la stagnation des salaires par rapport à la productivité. Ce changement de la répartition est un des aspects de la montée des inégalités de revenus (distribution de dividendes, plus-values sur les actions) et des richesses

(à l'avantage des propriétaires du capital). Ces profits accrus n'ont nulle part conduit à augmenter l'investissement. Que sont-ils devenus ? Une partie a été distribuée en dividendes, une partie a servi à des rachats d'actions (États-Unis) et à la croissance externe, une partie enfin est venue gonfler l'épargne des entreprises, d'où la croissance du taux d'autofinancement (épargne brute / Formation brute de capital fixe)¹⁷⁵, les acquisitions d'actions et l'accumulation de liquidités [Artus, 2017a], enfin une partie reste thésaurisée. Il s'agit d'un phénomène général, mais il est particulièrement net au Japon toujours au bord de la déflation et où l'excès d'épargne des entreprises se manifeste par des taux d'autofinancement autour de 160 % depuis 2004 et des encours d'actifs liquides extrêmement élevés (croissants depuis le début des années 1990, ils atteignent aujourd'hui 55 % du PIB).

CONSÉQUENCES SUR LE TAUX NATUREL

Qu'en est-il des effets des inégalités sur les performances économiques, sur le taux de croissance et l'emploi ? Leur croissance tend à réduire les rendements du capital et la croissance potentielle. Le plus dommageable est l'inégalité des chances, la diminution des opportunités. Une fraction considérable de la société ne peut développer son potentiel faute de moyens de consommation, de culture, d'éducation, d'où la diminution du nombre de créateurs, d'innovateurs, de travailleurs qualifiés. L'inégalité exagérée est ainsi une cause majeure de baisse de la croissance potentielle. Le pire peut-être est la disparition de ce qui faisait des États-Unis un pays à part, celui où l'espoir de réussir, d'atteindre un jour les hautes sphères était largement répandu dans les couches populaires. L'américain médian pensait avoir dans ses mains ou dans sa tête de quoi devenir un jour millionnaire un peu comme les soldats de Napoléon avaient dans leur besace leur bâton de maréchal. C'en est fini ! La peur du recul social s'est aujourd'hui largement substituée à l'espoir d'une progression intergénérationnelle.

Ne faut-il pas cependant un certain degré d'inégalité « des positions » afin que l'effort, l'esprit innovateur, l'épargne soient encouragés ? Mais le niveau d'inégalité déjà élevé que l'Europe occidentale connaissait dans les

175 Aux États-Unis, la période 1995-2006 voit d'abord le taux d'autofinancement chuter fortement jusqu'à la crise internet de 2001, puis il remonte jusqu'en 2006.

années 1970 paraît à ce titre bien suffisant. Il était beaucoup plus faible alors dans l'Europe du Nord et l'innovation n'y était pas découragée (la Suède était considérée comme le paradis des innovateurs). Admettons même que soit souhaitable, pour encourager l'effort et l'initiative, un taux d'inégalité voisin de celui des États-Unis d'alors, qu'il soit efficace qu'entre le PDG et le salarié moyen l'écart soit de 1 à 20 ou 30, mais ce n'est plus le cas lorsque cet écart est de 1 à 300 en moyenne comme aujourd'hui.

Contre les partisans d'inégalités élevées qui mettent en avant leur effet positif sur l'innovation, Stiglitz observe que les plus riches ne sont pas (à quelques exceptions près souvent mises en avant), des innovateurs, des créateurs. Leurs revenus et leur fortune s'expliquent généralement par la captation de rentes, par des manipulations financières, par l'art de la spéculation : ils réussissent mieux à accroître leur part du gâteau qu'à augmenter la taille de celui-ci. Quant à Piketty [2014], sa thèse repose sur l'idée qu'il s'agit essentiellement d'héritiers. Dans les deux cas, c'est exagéré. Les innovations technologiques des quarante dernières années ont permis à des entreprises nouvelles de bouleverser les structures productives et surtout commerciales. En l'absence de régulations, cette poussée innovatrice a conduit à une distribution de rémunérations dépassant toutes limites et à la formation de nouvelles fortunes. Non seulement les revenus issus de l'innovation – les rentes issus des monopoles temporaires qu'elles suscitent – sont souvent considérables, mais ils se concentrent sur un petit nombre d'individus. Le classement par Forbes ne donne qu'une idée imparfaite de la réalité¹⁷⁶, mais la place que tiennent les innovateurs est révélatrice : les cinq premières fortunes en 2018 sont, dans l'ordre, celle de Jeff Bezos (112 milliards de dollars), Bill Gates (90 milliards), Warren Buffett (84 milliards), Bernard Arnault (72 milliards), Mark Zuckerberg (71 milliards)¹⁷⁷, et trois d'entre eux sont d'indéniables innovateurs. Comme les innovations sont donc souvent à l'origine de la formation des nouvelles grandes fortunes, il n'est pas étonnant que les révolutions industrielles soient des phases où les inégalités se développent. Schumpeter a raison

176 Il retient essentiellement les actions détenues dans sa propre entreprise, pas tout le patrimoine, mais « la valeur des actifs dont nous avons la preuve qu'ils appartiennent à la personne ».

177 La fortune des trois premiers est équivalente à celle des 50 % d'américains les plus pauvres [Collins, Hoxie, 2018].

de penser que les innovateurs – ceux qui réussissent et constituent les nouvelles fortunes – renouvellent la classe bourgeoise. Il estime même qu'ils légitiment la bourgeoisie (comme jadis les guerriers renouvelaient l'aristocratie et la légitimaient). Si l'innovation génère de l'inégalité vers le haut par la constitution de fortunes qu'elle permet, elle le fait aussi vers le bas puisque ce processus de destruction créatrice fait disparaître des activités, des secteurs, précipitant des catégories socio-professionnelles entières dans la précarité et/ou la pauvreté.

Mais si les innovateurs qui réussissent deviennent riches, cela ne signifie pas que les riches sont des innovateurs ! Schumpeter peut être à nouveau convoqué ici. Ces entrepreneurs – innovateurs renouvellent la bourgeoisie, ils ne sont pas des héritiers, tout au contraire, même si, évidemment, les conditions sociales des catégories modestes ou pauvres sont des freins à leur capacité innovatrice. Si les innovations génèrent de l'inégalité, cela ne signifie pas que l'inégalité favorise l'innovation, du moins au-delà d'un certain degré. Il ne faut pas confondre les causes et les conséquences. L'inégalité croissante s'explique en partie par le flux innovateur, mais elle n'en est pas la cause et c'est une erreur d'imaginer que les plus riches sont les plus innovants, même si certains d'entre eux l'ont été, eux ou leurs ancêtres. Au contraire, en réduisant les potentialités du plus grand nombre, la source des talents, l'inégalité réduit le potentiel innovateur. Les inégalités tiennent aussi à l'enrichissement des héritiers et au développement d'activités spéculatives et des rentes diverses, et celles issues de l'innovation n'en constituent qu'une petite part.

De même il est superficiel d'affirmer que les PDG payés par des salaires et des profits exorbitants sont récompensés parce qu'ils sont les créateurs d'emplois, jouant donc un rôle bénéfique pour toute la société. Les emplois sont fonction de la demande globale et, en sapant celle-ci, l'inégalité exagérée réduit donc l'emploi, déplaçant en outre la demande vers les produits de luxe moins susceptibles de croissance de la productivité. Les inégalités distordent l'économie, font émerger une économie à leur image, plus rentière et moins productive, plus spéculative, plus orientée vers les besoins des très riches.

Les conséquences en termes de pouvoir économique et politique de la montée des inégalités font que les « riches et puissants » agissent pour que la source de leur richesse et de leur puissance soient favorisées : un cercle vicieux. C'est vrai sous des formes différentes, des pays

en développement comme des pays développés. Dans les premiers, ceux-ci bloquent les transformations du pays dans la mesure où leurs sources de revenus et l'origine de leur fortune tiennent à des rentes et des spéculations archaïques, mais dans les pays les plus avancés, ils favorisent les rentes et les activités spéculatives sous leurs formes renouvelées. Aussi y a-t-il aujourd'hui un large consensus sur l'idée que les inégalités exagérées ont des conséquences négatives sur le taux de croissance et sa stabilité¹⁷⁸ [Piketty, 2014 ; Stiglitz, 2012 ; Rajan, 2010 ; Reich, 2007 ; 2010 ; FMI, 2014 ; Berg, Ostry, 2011], surtout celui du revenu du ménage médian (les données sur la croissance du PIB/tête, une moyenne, n'ont guère de signification lorsque l'essentiel des gains de la croissance est approprié par les 1 % du sommet). Les États-Unis sont en voie de devenir une sorte de Brésil : le coefficient de Gini du Brésil est passé de 0,60 dans les années 1980 à « seulement » 0,53 en 2013, celui des États-Unis pendant la même période de 0,37 à 0,41 (pas très loin du Mexique à 0,48). Si les États confédérés du Sud avaient gagné la guerre, obtenu leur sécession, maintenu l'esclavage jusqu'à la fin du siècle, la société qui en serait issue ressemblerait à celle du Brésil. Les États-Unis s'en rapprochent aujourd'hui¹⁷⁹.

La théorie du ruissellement

Il est à cet égard intéressant de voir renaître aux États-Unis la théorie dite « du ruissellement » ou « *trickle down economics* ». John Kenneth Galbraith avait expliqué [1982] que les *trickle down economics* étaient une façon plus élégante de qualifier ce que les générations précédentes et moins élégantes nommaient

178 Pour une revue de la littérature, cf. [Aghion, Caroli, Garcia-Peñalosa, 1999].

179 Sokoloff et Engerman [2000] expliquent que les colonies d'Amérique du Nord étaient à l'origine nettement plus pauvres que les îles Caraïbes, Cuba, le Brésil... Les qualités du sol firent qu'au Nord, le blé fut cultivé sur de petites propriétés (la culture du blé ne bénéficiant pas d'économie d'échelle) alors qu'au Brésil, à Cuba, ce fut le sucre et le café qui, bénéficiant d'économies d'échelle, furent cultivés sur de grandes propriétés esclavagistes. Je ne suis pas d'accord sur cette partie de l'argumentation qui privilégie l'argument technique pour expliquer le système de la grande propriété et l'esclavage [Dockès, 2009a], mais la suite est intéressante. Au Sud, le système a abouti à de très fortes inégalités de classe et à l'absence de démocratie, d'où le défaut d'éducation publique. Au Nord en revanche, l'égalité relative de la répartition des richesses et du pouvoir a amené la population à voter pour la création d'un large système d'éducation publique. Dès lors, les colonies du Nord se sont développées plus vite et ont rattrapé les économies inégalitaires. On peut aisément développer l'argument au-delà de l'éducation.

« *horse-and-sparrow theory* » : « si vous faites manger à un cheval suffisamment d'avoine, il en passera un peu sur la route pour les moineaux¹⁸⁰ ». La théorie soutient que les inégalités extrêmes, et leur montée, sont bénéfiques à tous, que faire baisser les impôts sur les rémunérations des plus riches est bénéfique aux pauvres. L'accent est mis aujourd'hui sur les effets du côté de l'offre (*supply-side effects*)¹⁸¹. Les rémunérations élevées sont supposées inciter à l'effort, à l'innovation et à la prise de risque, elles élèvent la productivité des hauts dirigeants, de leur entreprise, de tous leurs salariés, de l'économie dans son ensemble ce qui profiterait à tous. Deux remarques s'imposent : 1) comme les étudiants en économie le savent, l'effet incitatif est (plus ou moins) compensé par l'effet-revenu¹⁸² (d'un côté lorsque le salaire augmente la substitution opère du loisir au travail, c'est la courbe d'offre croissante, de l'autre lorsque le revenu augmente, la satisfaction apparaissant suffisante, le salarié réduit son offre de travail, la courbe d'offre devient à pente négative); 2) l'effet incitatif s'amointrit lorsque les revenus deviennent relativement élevés (la courbe d'offre est coudée), mais surtout il s'évanouit lorsque les revenus deviennent immenses (lorsque David Zaslav, PDG de Discovery Communications, perçoit 130 millions de dollars en 2015 ou seulement 15,2 millions d'euros comme Carlos Ghosn (Renault), 9,4 millions d'euros comme Bernard Arnault (LVMH) cette même année, quelques millions en moins ne réduiraient pas l'incitation à l'effort). Ce qui subsiste à ces niveaux est la course à celui qui a les plus gros revenus (comme au XII^e siècle à San Gimignano en Toscane la folle course à celui qui aurait la plus haute tour, ce qui se vérifie pour les gratte-ciels de New York d'abord et de toutes les grandes métropoles aujourd'hui), ce que l'on nommait « la fausse gloire ». Mais, puisqu'il s'agit de richesse relative, la course peut se jouer de la même manière avec des revenus dix fois plus faibles.

Une autre façon de penser le ruissellement est de se placer du côté de la demande qui s'écoule des très riches vers les plus pauvres comme l'eau d'une colline, les revenus des classes supérieures étant réintroduits dans l'économie via leurs dépenses de consommation et d'investissement. Telle était la conception de l'économie sous Louis XIV, le roi soleil qui par ses rayons (d'or) faisait ruisseler la richesse depuis la haute noblesse jusqu'aux paysans pauvres (elle remonte au roi grâce à l'impôt). Elle avait été théorisée par Cantillon, puis d'une certaine manière par les physiocrates : l'aristocratie (les propriétaires fonciers) captaient la rente (le surplus net né de la productivité de la terre) et par leurs dépenses faisaient tourner le circuit. On en trouve encore nombre d'éléments chez Malthus. Une telle économie est cohérente avec un type de

180 « *If you feed the horse enough oats, some will pass through to the road for the sparrows.* ».

181 C'est la thèse soutenue par exemple par Greg Mankiw [2007 ; 2017] dans sa polémique avec Robert Frank [2007].

182 Les conséquences d'un accroissement considérable des salaires réels sur le siècle passé aurait dû augmenter le nombre d'heures travaillées et c'est, massivement, l'inverse qui s'est produit : l'effet revenu l'a emporté.

société, mais elle n'a pas l'efficacité des économies construites sur la croissance du revenu médian, la consommation de masse, les économies d'échelle et les rendements croissants comme pendant les Trente glorieuses et elle distord l'économie vers des activités de prédation et de captation des rentes, le luxe (d'où la querelle du luxe au XVIII^e siècle) et la spéculation (d'où les « bulles »). Depuis une trentaine d'année, si la théorie est mise en avant aux États-Unis pour justifier les avantages accordés aux plus riches, le moins que l'on puisse dire est que le ruissellement n'y a guère opéré¹⁸³ !

Il reste qu'il faut éviter les politiques qui nuisent aux « talents » (comme on disait au XVIII^e siècle et comme Condorcet, puis Charles Fourier le soulignaient), aux innovateurs, à ceux qui mettent en œuvre la production de biens demandés à l'échelle nationale et mondiale, créant ainsi des emplois, ou pire qui les incitent ou les forcent à l'exil (inversement, il faut les encourager et les attirer, les « produire » comme les mercantilistes de tous temps le recommandent¹⁸⁴). Il ne faut pas les confondre avec « les riches » qui peuvent être des héritiers, des rentiers du sol ou de l'immobilier, des détenteurs de rentes nées d'innovations passées, des spéculateurs, en un mot la « *Leisure Class* » de Veblen ». La stratégie à l'égard des flux de capitaux se doit également d'être ambivalente. S'il s'avère souhaitable d'attirer et de retenir les capitaux qui s'investissent dans la durée, ce n'est pas le cas des capitaux spéculatifs dont les allers-retours peuvent s'avérer catastrophiques pour la stabilité financière.

Indépendamment de l'ignominie morale, la Révocation de l'Édit de Nantes et l'exil des protestants qui s'ensuivit vers la Grande-Bretagne, la Hollande, l'Allemagne, la Suisse fut un drame économique pour la France, ces protestants formant une part essentielle des forces vives du pays et étant d'importants détenteurs de capitaux. Ce fut un crime et une faute.

Sans aller jusqu'à ces situations extrêmes, la fiscalité a souvent joué un rôle dans cette fuite des « talents », des entrepreneurs et de leurs capitaux lorsque, dans les pays voisins la fiscalité est plus accueillante. L'inégalité a été souvent soulignée entre les « mobiles » et ceux qui ne peuvent se déplacer, entre le capital et les « talents » fluides et le travail plus lourd à déplacer, d'où

183 Critiquer la théorie du ruissellement ne revient pas à mettre en cause la théorie de l'accumulation capitaliste de base. Si le taux de profit augmente, si ces profits sont investis productivement, les rendements non décroissants, si la croissance de la demande (consommation et investissement) n'est pas entravée par des salaires trop faibles, le taux d'accumulation va augmenter entraînant le taux de croissance du PIB et la productivité du travail, finalement les salaires. Mais lorsque les inégalités sont exagérées et que les revenus des plus riches augmentent au détriment des revenus des classes populaires et moyennes, lorsque les rentes prospèrent et que les profits ne sont plus investis productivement, la demande stagne et se déplace vers l'improductif, les dépenses somptuaires, l'emploi se dégrade, le taux d'intérêt naturel baisse.

184 Les physiocrates répondaient que cela ne sert à rien d'attirer des activités ou des capitaux mobiles qui partiront au premier vent mauvais, mieux vaut se fonder sur ce qui est enraciné, la terre donc et les activités agricoles.

la concurrence fiscale pour attirer les premiers, et ses dangers quant au financement de l'État et à l'équilibre social, d'où la nécessité d'une coordination fiscale au moins à l'échelle européenne.

VERS LA CRISE DE RÉALISATION

Dans le long terme, la montée des inégalités et la baisse ou la stagnation des salaires sont cause de la faiblesse de la demande de consommation et, de ce fait, de la baisse des occasions d'investir, donc du taux d'intérêt naturel. Le changement de la composition de la demande vers les biens de luxe renforce le phénomène. La stagnation séculaire s'explique en (grande) partie de ce fait. Cependant à court terme, donc dans le cycle, la baisse de la consommation n'a pas précédé, mais suivi la crise financière. Certes, au-delà de ses conséquences sur la baisse du taux d'intérêt naturel, la montée des inégalités et la baisse ou la stagnation des salaires ont été une cause *indirecte* de l'entrée en crise, mais ce n'est qu'après son éclatement qu'elles furent une cause *directe* de l'enclenchement d'une baisse de la consommation des ménages.

Indirectement, la stagnation ou la baisse des salaires a favorisé l'éclatement de la crise. La contraction de la base de consommation qu'elle produit alors même que les besoins augmentent, a poussé à l'endettement des ménages. Jean-Michel Servet [2010] insiste à juste titre sur la croissance des besoins que le régime économique produit, sur l'importance du désir mimétique de consommation, de la généralisation de biens nouveaux, particulièrement informatiques. Le « ressenti » d'une stagnation ou d'une réduction du pouvoir d'achat est d'autant plus fort qu'une partie croissante des dépenses est contrainte (impôts, mais aussi logements, transport). D'où un appauvrissement, absolu dans le cas des plus pauvres, relatif à la fois aux nouveaux besoins et par rapport à des catégories sociales plus favorisées pour les autres. Le recours au crédit par les ménages en est puissamment renforcé et quand les banques ouvrent largement les vannes, leur endettement progresse vivement. Or, nous l'avons vu, la montée de l'endettement privé explique pour une bonne part la crise financière.

Mis à part ce rôle indirect, la faiblesse du pouvoir d'achat des ménages a été, après le « *burst* », à l'origine d'un début de spirale dépressionniste.

Les classes populaires et moyennes avaient perdu la possibilité d'accroître leur consommation grâce aux revenus issus de leurs activités productives. L'économie s'est retrouvée à proximité de ce que Sismondi et Hobson expliquaient (*cf.* tome I, p. 275 ss, 512 ss), la situation du « chien dans la mangeoire » qui empêche le bœuf de se nourrir. Robert Reich [2007, 2008 ; 2010] en particulier a montré comment, après le basculement des années 1970-1980, le nouveau régime économique (« le super-capitalisme ») a conduit à la fin du « *basic barter* » qui caractérisait la longue expansion des années 1950-1970, celle d'un quasi-*Golden Age* où les travailleurs gagnaient suffisamment pour pouvoir acquérir l'équivalent de ce qu'ils produisaient, avec une large classe moyenne bénéficiant d'une prospérité jamais connue jusqu'alors. La fin de ce « troc de base », explique-t-il, ne pouvait que conduire à une grande dépression.

Il n'y a donc pas eu de baisse de la consommation avant la crise financière [Cuaresma, Kubala, Petrikova, 2016]¹⁸⁵ (comme lors de la crise de 1929, *cf.* tome I, p. 573). La thèse d'une baisse de la consommation avec les inégalités fondée sur la différence des propensions à consommer [Stockhammer, 2015] ne tient pas lorsque la propension moyenne à épargner des catégories à bas revenus perdantes se réduit (Keynes nommait « loi psychologique fondamentale » le fait que lorsque le revenu augmente, la consommation augmente, mais moins, et réciproquement lorsqu'il baisse [Keynes, 1936, p. 96]). La croissance des inégalités finit, dans le long terme, par faire baisser la demande de consommation ou sa croissance, mais dans le court terme (ou le cycle), les ménages parviennent souvent à compenser la faiblesse de leur pouvoir d'achat. Ce n'est que lorsqu'ils ne le peuvent plus que la consommation baisse.

La consommation a continué de s'accroître parce que les ménages américains comme ceux d'un grand nombre de pays, ont pris sur leur épargne¹⁸⁶, bénéficié des « effets richesses » liés à l'augmentation des prix des actifs (les actions avant 2001, l'immobilier après 2004) et parce que l'endettement est venu se substituer à leurs revenus déficients. Mais le premier moyen est limité (la limite est atteinte lorsque les réserves liquides sont épuisées et que le taux d'épargne avoisine 0 %) et les deux

185 « *there is no substantive empirical evidence of an effect of income inequality on aggregate consumption* » concluent-ils.

186 Le crédit facile et bon marché a été aussi une des causes de la baisse du taux d'épargne des ménages.

autres se retournent brutalement lorsque les prix baissent et que, la crise advenue, l'endettement devient impossible.

R. Rajan explique dans *Fault lines* [2010] : « Aux États-Unis, le revenu n'a pas augmenté avec le PIB dans les années 1990 et 2000. Alors les politiciens ont cherché, ou ont été incités à chercher, d'autres moyens plus rapides d'apaiser leurs électeurs. Nous avons compris depuis longtemps que ce n'est pas le revenu qui compte, mais la consommation. Par conséquent, la réponse politique à l'inégalité croissante, qu'il s'agisse d'une réaction soigneusement planifiée ou non préméditée à la demande des électeurs, consista à accroître les prêts aux ménages, en particulier ceux à faible revenu. Laissez-les manger du crédit. Et ils en ont mangé. » L'analyse de Rajan est discutable dans certains de ses aspects, mais pertinente sur l'essentiel. Sont sujets à caution à la fois sa volonté d'attribuer les excès des inégalités à des dérèglements divers du marché du travail en récusant les analyses en termes de relations de pouvoir [Gaffard, 2013] (*cf. infra*) et sa thèse selon laquelle les hommes politiques, consciemment ou non, ont largement ouvert les crédits hypothécaires subprimes aux plus pauvres, d'où la crise. En ce qui concerne l'immobilier, la faute a été partagée : si les couches populaires ont eu les subprimes, les catégories favorisées, les banques, les promoteurs immobiliers ont été bien servis. Il est clair, en revanche que les institutions financières vont ouvrir largement les vannes du crédit à l'ensemble des acteurs économiques et que l'endettement va faire bondir l'investissement immobilier et rendre possible la poursuite de la croissance de la consommation. L'endettement a servi de béquilles pour soutenir la demande malgré la faiblesse des revenus. En outre, en permettant le développement d'une bulle immobilière, il a permis l'accroissement des revenus par l'effet de richesse.

La crise financière va dévoiler la fragilité structurelle de la demande et provoquer la crise de réalisation. L'investissement avait baissé avant la crise ; avec elle, les anticipations de rendement deviennent brutalement négatives, la course au cash et au désendettement brise net toute velléité d'investir dans l'immobilier comme de façon productive. Au moment paroxystique du 4^e trimestre 2008 et du premier trimestre 2009, lorsque l'économie s'effondre, la chute de la demande d'investissement y contribue le plus. Mais les dépenses des ménages chutent aussi avec la panique, le retournement des effets richesses, la remontée du taux d'épargne et la disparition des capacités d'endettement. Keynes [1936, 319] observait déjà

qu'aux États-Unis (« *with a 'stock-minded public'* ») l'effondrement des cours boursiers produit une baisse de la propension à consommer. Surtout une fraction importante de la population devient brutalement dans l'incapacité de dépenser se retrouvant surendettée après la chute du prix des actifs [Koo, 2008]. Le risque d'une spirale dépressionniste du type des années Trente est alors à son maximum. Elle sera évitée grâce aux politiques de relance, mais la chute de la consommation des ménages va contribuer à l'effondrement du taux de croissance pendant toute l'année 1998, surtout aux 3^e et 4^e trimestre, et peser encore pendant le premier semestre 2009.

USA : Contribution à la chute du PIB réel au moment paroxystique (en %)				
	3 ^e trimestre 2008	4 ^e trimestre 2008	1 ^{er} tri- mestre 2009	2 ^e trimestre 2009
Investissement privé brut	-0,65	-1,40	-1,90	-0,70
Consommation des ménages	-0,60	-0,85	-0,25	-0,30
Baisse des exportations	-0,10	-0,75	-0,90	0
Baisse des importations	+0,20	+0,70	+1,50	+0,55
Dépenses du gouvernement	+0,2	+0,10	-0,08	+0,30
Total	-0,95	-2,20	-1,63	-0,15

Sources : Bureau of Economic Analysis,
Department of the Treasury

LA MONDIALISATION EST-ELLE COUPABLE ?

La transnationalisation n'est pas simplement le résultat de choix politiques et de négociations internationales. Bien sûr la libéralisation des flux de marchandises, de capitaux financiers, d'investissements directs n'a été possible que par l'acte politique de désarmement des frontières, une dérégulation parmi d'autres, mais elle a été impulsée par les entreprises

et les intérêts capitalistes. Surtout, une fois ces frontières ouvertes, le processus est le résultat d'un nombre infini de décisions microéconomiques, la finance (immédiatement) et les entreprises (en prenant leur temps) étendant naturellement leurs activités à l'échelle du monde ouvert. La transnationalisation a eu toute une série de conséquences. Comme l'écrit François Bourguignon [2012, 2015] : « La mondialisation est un jeu à somme positive, avec des effets distributifs potentiellement négatifs au niveau national. Les inégalités nationales croissantes peuvent avoir un coût économique énorme à la fois au niveau national et au niveau mondial. » Voyons d'abord ses effets généraux, puis ses conséquences sur la répartition des revenus dans les pays développés.

GAIN CONTRE LA NATURE ET REDISTRIBUTION DES CARTES ENTRE LES NATIONS

Il faut distinguer quatre effets liés de la mondialisation [Dockès, 2007]. Les effets directs de spécialisation, les délocalisations (*offshoring*), les effets indirects, les conséquences en termes de rapports de force (je réserve ce dernier point pour le paragraphe suivant). L'ensemble des conséquences est impossible à préciser ; les effets sur la convergence des pays en développement et sur les inégalités internes à chaque pays le sont davantage.

Les effets directs du libre-échange des marchandises ont été bénéfiques à l'économie mondiale prise dans son ensemble. On sait depuis Adam Smith et David Ricardo que l'ouverture et l'élargissement des échanges élèvent la productivité. L'efficacité statique augmente par les gains de spécialisation (les coûts comparatifs ricardiens), l'efficience dynamique par les économies d'échelle (c'était l'idée de Smith), les incitations concurrentielles. La très grande majorité des pays y a gagné en termes absolus, même si les gains ont pu être modestes (Japon, Europe) et très mal partagés.

Les gains les plus importants ont été réalisés par les pays à balance commerciale fortement excédentaire. Ce sont des gains *du côté de la production*, des gains en termes de croissance et d'emploi, en particulier d'expansion industrielle (mais d'autres secteurs peuvent être dynamisés). Ce sont les gains mis en avant par les auteurs mercantilistes (ceux du XVII^e siècle, et finalement de toutes époques), *ceux retirés d'une balance commerciale durablement excédentaire* quelle que soit la façon dont elle est

obtenue. On peut distinguer deux types de gains, deux moyens de la puissance : 1) en termes de croissance et d'emploi, de formation et de consolidation d'une solide base productive ; 2) en termes d'accumulation de réserves (or et argent hier, devises aujourd'hui)¹⁸⁷. Aussi les pays qui ont le mieux tiré leur épingle du jeu sont les pays dont l'émergence s'est effectuée largement grâce aux exportations (Chine) et les pays développés dont les structures productives correspondaient aux besoins des pays en rapide croissance, satisfaisant leurs besoins en équipements, et ceux qui ont mis en œuvre la stratégie la moins coopérative (Allemagne). Ce jeu « mercantiliste » se déroule en partie au détriment des pays qui subissent un excédent d'importations (et une perte en terme de croissance et d'emploi, souvent de désindustrialisation)¹⁸⁸. Gain de l'un est perte de l'autre ? Ce serait caricatural en termes absolus, mais c'est vrai en termes relatifs. Observons cependant que des milliards d'êtres humains sont sortis d'une misère extrême et, même si cela s'est opéré au prix d'un accroissement du chômage dans les pays développés, la balance utilitariste est positive. Certes, la mesure des utilités n'est guère possible, mais l'hypothèse d'utilité marginale décroissante fait que le gain collectif au niveau de l'humanité apparaît considérable.

Il faut aussi faire intervenir les gains *du côté de la consommation dans les pays riches*, donc en termes de pouvoir d'achat des populations des pays importateurs. Jadis c'était le pain bon marché par le libre-échange, aujourd'hui c'est l'ensemble d'un panier très diversifié d'un ménage moyen qui a vu son prix baisser fortement. Les biens-salaires de type industriel (vêtements, chaussures, fournitures scolaires, audiovisuel, informatique...) ont fortement baissé depuis les années 1980 du fait des importations en provenance particulièrement des pays asiatiques. Le gain pour les ménages salariés a cependant été modeste puisque la baisse des prix des biens de consommation a permis de faire baisser les salaires (ou de bloquer leur hausse) en relation avec la montée du chômage (que le libre-échange contribuait à accroître). Les profits des entreprises et de leurs propriétaires ont donc augmenté.

187 Ce très ancien objectif mercantiliste, les entrées d'or et d'argent, se retrouvent aujourd'hui dans la stratégie chinoise, surtout depuis la crise asiatique, d'accumulation de réserves massive en dollars. Le but est d'éviter d'avoir à subir les diktats des marchés financiers et de disposer d'un levier de pouvoir économique.

188 Un tel déséquilibre durable suppose le blocage des mécanismes de rééquilibrage automatique des balances commerciales.

Pour l'avenir, notons qu'un retour du protectionnisme et de « la vie chère » qui s'en déduit pèserait durement sur les salariés puisque la hausse des prix des biens de consommation ne se répercute pas rapidement sur les salaires (voire pas du tout si le chômage est important). D'où une asymétrie. Les bénéfices du libre-échange pour les ménages par le blocage de l'inflation sont modestes et le « ressenti » encore plus faible. Les pertes dues à la protection et à l'inflation sont importantes et fortement ressenties. Le protectionnisme revenu, on assisterait au renouveau de la question du « pain cher ».

Mouvement ouvrier, libre-échange et protectionnisme

La position du mouvement ouvrier envers le libre-échange et le protectionnisme est hésitante. Lorsqu'au début des années 1840, en Angleterre se développe la campagne lancée par les patrons de l'industrie contre les *Corn Laws* (pour la libre importation des grains), il se heurte aux intérêts de l'aristocratie foncière. L'opposition entre Ricardo (pour la libre importation des blés) et Malthus (défenseur des intérêts des propriétaires fonciers) est devenue la coupure politique majeure en Grande-Bretagne, mais le Chartisme, un mouvement ouvrier qui réclame la démocratie politique, se développe fortement. La campagne de la *Anti Corn Law League* est spectaculaire, elle réussit à convaincre les couches moyennes et populaires. Elle explique que les tarifs sur les grains sont une taxe sur le pain (« *bread tax* »), que le protectionnisme c'est « la vie chère ». Si cette campagne rencontre les aspirations des classes populaires, c'est que le prix du blé s'est accru considérablement à partir de 1837 et jusqu'en 1843 (de 40 à 60 shilling le quarter) alors que les salaires baissaient. L'idée est répandue que les Landlords exploitent les travailleurs par l'accroissement du prix du pain comme les « Lords de l'industrie cotonnière » les exploitent par le *Factory System*.

Les Chartistes ne veulent pas se laisser piéger par les libre-échangistes, ils expliquent que leur discours est duplice : d'un côté ils disent que le prix du pain va baisser grâce à la libre importation des blés, de l'autre que les salaires vont baisser¹⁸⁹. Deux ans après que l'abolition a été obtenue (par le Peel Act de 1846), Marx dans son *Discours sur le libre-échange* reprend l'argumentation de la double face du mouvement Anti Corn Law selon qu'il parle aux industriels ou aux ouvriers. Mais il est loin de soutenir le « système protecteur », un système qu'il juge conservateur alors que le libre-échange est dans le sens de l'histoire

189 L'Anti Corn Law League ment, dit Feargus O'Connor (leader chartiste) dans le Northern Star (organe du mouvement) du 17 février 1844, « elle se sert d'un glaive à deux tranchants, sur l'un est écrit : rentes plus élevées pour les fermiers, sur l'autre : prix moins élevés pour les ouvriers ».

et qu'en développant les contradictions du capitalisme, il est destructeur : « Il dissout les anciennes nationalités et pousse à l'extrême l'antagonisme entre la bourgeoisie et le prolétariat. En un mot, le système de la liberté commerciale hâte la révolution sociale. » et il conclut « C'est seulement dans ce sens révolutionnaire, Messieurs, que je vote en faveur du libre-échange ».

Reste à comprendre pourquoi Peel, le chef des Conservateurs, ce parti fondamentalement aristocrate et protectionniste, finit par accepter de faire passer l'abolition des Corn Laws ? Une raison majeure est qu'il craint une alliance des classes populaires, moyennes et des milieux industriels sur la base d'un compromis politique comprenant à la fois cette abolition des lois sur les importations des grains et la fin du vote censitaire, l'acceptation du suffrage universel (la demande des Chartistes) : les conservateurs préfèrent accepter le libre-échange plutôt que prendre le risque de la démocratie [Chavagneux, 2007].

On retrouve le débat à la fin du XIX^e siècle lorsque le protectionnisme revient en force. En France, il s'agit surtout d'une protection contre les importations agricoles (les lois Méline de 1892, cf. *infra*). La question du « pain cher » redevient d'actualité. Une première crise à lieu en 1897-1898, puis en 1910 et des émeutes se développent en 1911 contre la « vie chère ». Si les socialistes ne veulent pas apparaître comme soutenant des « jacqueries » (surtout qu'il s'agit d'émeutes où se trouvent surtout des femmes et où les anarchistes sont actifs), *L'Humanité* (2 octobre 1911) écrit cependant : « La vie trop chère. La spéculation capitaliste et les excès protectionnistes en sont causes » [Chatriot, Fontaine, 2008].

Ceux qui pensent planétaire et croient à un sens de l'histoire, même ambigu et temporairement réversible, se féliciteront du progrès qu'est l'émergence des pays et des peuples hier encore enfermés dans le sous-développement, de l'extension de la division internationale du travail et des avantages du « doux commerce » à la Montesquieu [1748]. Ceci dit, la vie humaine est courte et localisée. Comme nous le verrons dans chaque pays, les gains ont été mal partagés, les plus riches récupérant l'essentiel des bénéfices ou, pire, les plus pauvres perdant en valeur absolue. Pour la majorité des habitants des pays développés et pour une génération (au moins), le coût social subi du fait des inégalités que la transnationalisation a contribué à générer (mais pas seulement par l'effet spécialisation) a été élevé et durement ressenti. En outre, de même que le coût des dépressions cycliques pèse sur la croissance potentielle, la dégradation sociale génère des effets d'hystérèse et la dégradation du capital humain pèse sur l'avenir.

Contre les délocalisations, la levée de bouclier ne pouvait qu'être massive. En France par exemple au début des années 2000, elles étaient responsables d'entre 10 % et 20 % de la perte d'emploi industriel (jusqu'à 15 000 emplois par an en moyenne au début des années 2000) [Demmou, 2011] et aux États-Unis, Blinder et Krueger [2009] estimaient le danger très élevé : jusqu'à 40 % des emplois industriels pouvaient disparaître. Mais s'agit-il toujours d'une pure et simple perte de substance ? Non, et cela du fait de la transnationalisation des chaînes de valeur [Milberg, Winkler, 2013 ; Elms, Low, 2013 ; OMC, 2015] : il peut être efficace de recourir à l'importation de fractions d'un produit pour pouvoir exporter le produit lui-même à bas prix¹⁹⁰. Ce n'est rien d'autre que la transnationalisation d'un système de sous-traitance ou même le simple approfondissement de la politique d'importation de matières premières ou d'un produit semi-fini¹⁹¹ pour exporter le produit fini, une des bases de la stratégie mercantiliste¹⁹². L'Allemagne a renforcé sa compétitivité en délocalisant des unités de production à des sous-traitants étrangers afin de réduire le coût des marchandises exportables. Nous avons vu que, au cours de la phase longue de reprise après 2010, la transnationalisation de chaînes de valeur s'est modérée et avec elle le processus de délocalisation. En revanche, les pays développés, en particulier les États-Unis, continuent de délocaliser les technologies. Pour exporter des biens sophistiqués vers les pays émergents, les pays développés continuent d'être obligés d'effectuer des transferts de technologie qui, à terme, permettent aux émergents de se passer de ces importations.

Les choses sont plus complexes en ce qui concerne ce que l'on peut nommer les effets systémiques indirects du libre-échange [Dockès, 2007]. D'un côté, l'économie mondiale a été dynamisée par l'encouragement de l'investissement, le climat général des affaires, les externalités positives

190 On connaît grâce au *New York Times* l'exemple de l'iPhone d'Apple dont 90 % des composants sont produits hors des États-Unis : « les semi-conducteurs de dernière génération viennent d'Allemagne et de Taïwan, les mémoires de Corée et du Japon, les écrans et les circuits de Corée et de Taïwan, les chipsets d'Europe et les métaux rares d'Afrique et d'Asie, l'acier de Russie. Le tout est ensuite assemblé en Chine par l'entreprise taïwanaise Foxconn. Seul le processeur est entièrement fabriqué aux EU. » [Duhigg, Bradsher, 2012].

191 Par exemple en 1500, le drap anglais arrive à Anvers pour y être teint et réexporté.

192 Thomas Mun [1621] a dû convaincre ses contemporains que les sorties d'or vers les Indes contre des importations de cotonnades étaient justifiées puisqu'elles étaient réexportées (il plaidait *pro domo* : il dirigeait l'*East India Company*).

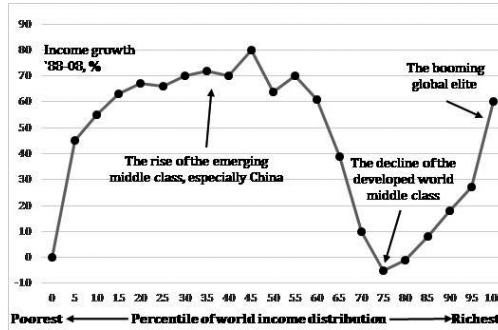
du « commerce » (au sens large du XVIII^e siècle) entre les hommes, de l'autre le développement d'une tendance déflationniste, l'instabilité renforcée de la croissance et les crises qui surviennent de ce fait ont eu un effet négatif sur la croissance. Selon les pays, les grandes régions, les époques, un aspect l'a emporté sur l'autre. Enfin, mais je n'y reviens pas (*cf. supra* chapitre « Genèse de l'instabilité financière »), la libéralisation des déplacements des capitaux a eu des conséquences dramatiques sur la montée de l'instabilité financière.

Le grand rattrapage des pays en développement par rapport aux pays anciennement développés a été favorisé par le libre-échange. Selon Richard Baldwin [2016], l'essentiel des gains de la globalisation est concentré dans six pays, surtout la Chine, l'Inde, l'Indonésie, le Brésil, la « grande convergence » s'expliquant par la possibilité neuve de combiner des processus productifs « *high tech* » avec des salaires bas. Le phénomène se renforce aujourd'hui : les pays émergents, particulièrement la Chine, l'Inde, les pays « émergés » de l'Asie côtière de l'Est et du Sud-Est se spécialisent de plus en plus dans des tâches demandant une forte qualification, dans des productions hautement capitalistiques supposant une haute technologie. Les pays qui ont le plus bénéficié des avancées technologiques sont ceux qui étaient les mieux intégrés à l'économie transnationale. Longtemps absente des bénéficiaires, l'Afrique semble devoir entrer dans le mouvement (en 2018, six des dix pays à plus forte croissance sont en Afrique subsaharienne : Ghana, Éthiopie, Côte d'Ivoire, Djibouti, Sénégal, Tanzanie) même si l'extraction des richesses considérables du sous-sol (gaz, pétrole, mines) qui tire la croissance du PIB n'a pas de retombées suffisantes sur la croissance des autres secteurs et le pouvoir d'achat des populations, en partie du fait de la déficience des institutions et de la gouvernance, de l'évasion financière, de la corruption [NRGI, 2017]¹⁹³.

Branko Milanović [2005 ; 2016] a livré une analyse trans-pays particulièrement intéressante. Étudiant à la fois les inégalités internes et internationales, il montre que les grands gagnants à la transnationalisation entre 1988 et 2008 ont été les classes moyennes dans quelques pays émergents particulièrement la Chine, et les très riches partout (la moitié est américaine), les grands perdants étant les classes moyennes des grands pays développés.

193 L'évaluation repose sur trois notations : la réalisation de la valeur, la gestion des revenus et les conditions générales de gouvernance.

Milanović a résumé ses mesures dans la courbe dite « de l'éléphant » (pour sa forme) :



La courbe « éléphant » de Branko Milanovic

La mondialisation conduit à la formation d'une classe moyenne mondiale. Elle se constitue par la rapide ascension des classes moyennes chinoises et indiennes (pour l'essentiel) et par la stagnation ou la baisse du pouvoir d'achat des classes moyennes des pays riches (sur le graphique « éléphant », elles se situent entre les 75^e et le 95^e percentiles). Certes, le niveau absolu du pouvoir d'achat d'un ménage médian européen, japonais ou surtout américain reste beaucoup plus élevé que celui de son correspondant chinois¹⁹⁴, mais le phénomène des vases communicants joue fortement des uns vers les autres. De même se constitue une couche supérieure mondiale dont les revenus ont fortement augmenté.

Quant aux 1 % de la population du monde aux revenus les plus élevés (le bout de la trompe ou « global top 1 % »), ils regroupent plus de 10 % des américains, 3 %-6 % des européens et des japonais, 1 % des BRIC. Les résultats ont été affinés par l'équipe du *World Wealth and Income Database* autour de Piketty [Alvaredo, Chancel, Piketty, Saez, Zucman, 2017b].

Entre 1980 et 2016, les top 1 % mondiaux ont récupéré 27 % des gains de la croissance, les 50 % du bas seulement 12 %. Sur la période, la croissance des revenus des 50 % du bas de l'échelle dans le monde a

194 Le revenu médian indien ou indonésien est encore la moitié des minima sociaux des pays européens.

été de 94 % (grâce à l'enrichissement des classes moyennes indiennes et chinoise), celle des 1 % les plus riches de 101 %, des 0,1 % de 133 %, mais celle des 40 % du milieu de seulement 46 % : confirmation de la quasi-stagnation des revenus des classes moyennes des pays riches.

Le patrimoine est encore davantage concentré que les revenus : les 1 % du sommet détiennent 46 % du patrimoine mondial total, 70 % de la population mondiale (leur patrimoine est inférieur à 10 000 dollars) ne détiennent que 3 % de ce patrimoine. Les 0,01 % du monde ou mieux les 0,001 %, par leurs revenus et leur fortune, par leur position, s'unifient en une classe supérieure globale. Les intérêts de ses membres s'entrecroisent en transcendant les frontières, les alliances matrimoniales et autres se nouent, tous se retrouvent dans quelques hauts lieux mondiaux du luxe, ils se ressemblent et se retrouvent périodiquement, « d'en haut » ils contrôlent et orientent l'économie mondiale et en extraient le surplus qui les fait prospérer. À l'autre extrémité, le pouvoir d'achat des plus pauvres stagne : il s'agit des populations pauvres d'Afrique subsaharienne, des pays en guerre ou qui n'ont pas décollé. Cela ne remet pas en cause, mais nuance, l'idée de Jagdish Bhagwati [2005] d'un recul général de la pauvreté grâce à une plus forte croissance des pays en développement associée au libre-échange. Si à l'échelle mondiale, le taux d'extrême pauvreté¹⁹⁵ est passé cependant de 42 % en 1981 à 28,6 % en 1999 et à 10,7 % en 2013, c'est surtout en Asie que la possibilité élargie de s'insérer dans les spécialisations mondiales a aidé de nombreux pays à repousser le spectre de la famine, la sous-nutrition chronique, la misère. Il est cependant impossible d'attribuer la réduction de la pauvreté extrême seulement à l'ouverture des échanges, d'autres facteurs ont compté comme les réformes agraires, sociales, le progrès technique.

Dans une perspective d'histoire longue, on peut observer qu'avant la Révolution industrielle, les inégalités entre pays étaient certes importantes, mais le différentiel essentiel se situait au sein d'un même pays, qu'il s'agisse de l'Angleterre, de la France ou de la Russie, de l'Inde, de la Chine. Au milieu du xx^e siècle, la situation était inverse : le différentiel entre pays était devenu considérable. Milanović montre que le grand rattrapage par l'émergence de la Chine, de l'Inde et des autres,

195 Selon les statistiques de la Banque mondiale. Le taux de pauvreté retenu ici est le pourcentage de la population disposant de moins de 1,90\$ (2011 PPA).

joint à la montée des inégalités internes nous rapproche du modèle des Temps modernes.

Les pays développés ont avant tout subi un puissant choc de désindustrialisation¹⁹⁶. La Chine devenant « l'usine du monde », en contrecoup la désindustrialisation s'est imposée à de nombreux pays européens, même si ses conséquences sur la réduction de l'emploi industriel sont plus faibles que celles issues du progrès technique, même si le phénomène n'est pas général ou du moins n'a pas eu partout la même ampleur. Ainsi la France est plus touchée que l'Allemagne.

L'industrie française a perdu 24 % de ses emplois salariés directs (hors intérim) entre le quatrième trimestre 2000 et le quatrième trimestre 2016 (le rythme des pertes d'emploi s'atténue : seulement -0,8 % entre en 2016, contre entre -1,0 % et -1,3 % au cours des 3 années précédentes) [Insee, 2017]. Selon un rapport de l'Insee [Rignols, 2017], la part de l'industrie dans la valeur ajoutée de l'économie a fortement baissé en France depuis quarante ans. En 1980, elle était de 23 %, de 16,5 % en 2000, 12,9 % en 2008 et 12,6 % en 2016. L'industrie manufacturière qui représentait en 1980 20,6 % du PIB, est tombée à 10,2 % en 2016.

En Allemagne, la part de l'industrie dans le PIB est restée à 22,8 %. À part ce pays, partout en Europe on observe un net recul de la part de l'industrie sur cette période : Italie de 20,9 % à 15,8 % en 2015 ; Royaume-Uni de 17,5 % à 9,8 % ; Espagne de 16,2 % à 14,2 %. Les explications tiennent au progrès technique, à l'externalisation par l'industrie des services (surtout jusqu'en 2007), à l'évolution de la demande et au commerce extérieur. La baisse tient en grande partie à des effets-prix. Les prix des produits industriels ont beaucoup baissé relativement et en valeur absolue, ce qui s'explique par le progrès technique et l'importation de pays émergents de produits à bas coûts. Selon la méthode de calcul, l'évaluation de l'impact de la concurrence extérieure varie entre 13 % et 40 % [Kalantzis, Thubin, 2017 ; Demmou, 2011], un tiers apparaissant comme le plus crédible.

En outre, il faut faire la part des pertes d'emplois liées à la transnationalisation et celles qui tiennent à l'Europe. La France a été perdante en emplois industriels du fait de sa position de gamme moyenne, entre l'Allemagne plus haute et l'Espagne plus basse. L'industrie française a perdu en compétitivité-prix face à ses principaux partenaires jusqu'en 2014, la faible dynamique d'investissement et d'innovation ne permettant pas de réduire cette différence.

196 J'ajoute que la concurrence mondiale y a accentué le déclin relatif séculaire de l'agriculture.

Inversement, l'importance du secteur des services s'est accrue, non seulement en valeur relative, mais en termes absolus (elle a été statistiquement augmentée par la tendance à l'externalisation des services hors des entreprises industrielles). Cette montée des services est l'une des causes du ralentissement des gains de productivité. En outre, la spécialisation a conduit à une montée en intensité capitalistique de l'industrie tandis que la transnationalisation des chaînes de valeur produisait partout un fractionnement des filières nationales. Les économies nationales ont donc été déséquilibrées sectoriellement. Les effets induits de la croissance d'un secteur sur un autre ont été élargis à l'espace mondial, les externalités positives (mais aussi négatives) se sont mondialisées. Des pans entiers de qualifications ont été perdus, si d'autres se reconstituaient. Il est impossible de savoir quelles en seront les conséquences à long terme. Ajoutons que les déséquilibres interrégionaux au sein des pays ont été accrus, certaines régions ayant des productions mieux placées que d'autres dans la spécialisation internationale.

Sur le plan conjoncturel, l'entrée de milliards de travailleurs sur le marché mondial a produit un choc d'offre positif considérable. Il s'est doublé d'un choc négatif de demande dans la mesure où la propension à épargner des pays qui se sont développés (Chine surtout) est plus élevée que celle des pays où la croissance des revenus a été faible. D'où la croissance de l'excès d'épargne mondiale. Cela s'est traduit par la fin de l'inflation, les produits industriels très bons marchés inondant l'Europe, les États-Unis, le Japon, et jusqu'à une pression déflationniste inégalement répartie dans l'espace (le Japon en a payé le prix fort) et intervenant par bouffées rapidement éliminées par les politiques monétaires vigoureusement expansionnistes. Si le coût de la déflation en termes de croissance a ainsi pu être très généralement repoussé, c'est au prix des bulles financières et finalement de la crise financière.

Les économistes de la BRI estiment que la pression déflationniste ainsi générée était bénigne et temporaire et qu'il aurait mieux valu la laisser prospérer plutôt que de lui substituer des politiques monétaires expansives, d'où la dérive financière et finalement la crise ainsi que l'a expliqué à Davos en janvier 2016 William White, président du « *review committee* » de l'OCDE et ancien chef économiste de la BRI. Il confortait la remise en cause des effets négatifs d'une déflation modérée par les économistes de cette institution [Borio, Erdem, Filardo, Hofmann,

2015] : « *In retrospect, central banks should have let the benign deflation of this (temporary) phase of globalisation run its course. By stoking debt bubbles, they have instead incubated what may prove to be a more malign variant, a classic 1930s-style “Fisherite” debt-deflation.* » Le choc d’offre dû à l’entrée de la Chine sur le marché mondial n’était pas bénin. Était-il temporaire ? Tout dépend ce que l’on entend par là. C’est un « temporaire » qui s’est étalé sur un quart de siècle. Pendant cette période, les salaires se sont considérablement élevés en Chine : entre 2005 et 2016, le salaire horaire moyen d’un ouvrier chinois dans l’industrie manufacturière a été multiplié par 3, de 1,2 dollars à 3,6 dollars et il dépasse celui du Brésil, de l’Argentine, du Mexique, se rapproche de celui du Portugal¹⁹⁷. Le marché domestique y est devenu un débouché essentiel pour ses productions et celles des pays développés qui parviennent à y prospérer. L’excédent commercial de la Chine qui avait cumulé à plus de 9 % du PIB en 2006-2007 est retombé à seulement 2,2 % en 2017¹⁹⁸ (à titre de comparaison, celui de l’Allemagne est de près de 8 % en 2017). Une révolution qui pourrait encore s’approfondir si le taux d’épargne chinois se réduit avec la construction d’un État providence. Il est paradoxal que ce soit à ce moment que commencent à s’ériger des tarifs protectionnistes.

La transnationalisation a aussi provoqué une pression déflationniste globale du fait de la conversion du plus grand nombre des pays à des politiques d’austérité compétitive à la fois salariales et budgétaires. L’économie mondiale est un vaste jeu du « dilemme du prisonnier » : la solution gagnante pour l’ensemble du monde est une stratégie d’encouragement par tous les pouvoirs publics du dynamisme de la demande de consommation et d’investissement et la solution la moins bonne est la généralisation de politiques d’austérité. L’absence d’une coordination mondiale fait cependant que chaque État est relativement gagnant à mettre en œuvre ces politiques « mercantilistes » qui permettent d’obtenir une balance commerciale excédentaire, de constituer d’importantes réserves de change, de tirer la production et l’emploi

197 Pendant la même période, les salaires ont baissé en Amérique latine (sauf au Chili) et en Afrique du Sud : Brésil de 2,9\$ à 2,7\$ / heure, Mexique de 2,9\$ à 2,7\$ / heure, Afrique du Sud de 4,3\$ à 3,6\$ / heure. Au Portugal, le même salarié gagnait 6,3\$ / heure en 2005, seulement 4,5\$ / heure en 2016 (selon une étude de Euromonitor International, cité d’après Steve Johnson, *Financial Times*, February 27, 2017).

198 On retrouve le pourcentage des années 1990. L’excédent reste énorme en valeur absolue : 510 milliards de dollars en 2016, encore 422 milliards de dollars en 2017.

national. Ajoutons que lorsque les gains de productivité se réduisent (et c'est ce à quoi aboutissent ces politiques d'austérité compétitive), on se rapproche d'un jeu à somme nulle, d'où le renforcement de politiques mercantilistes qui cherchent un gain par la perte de l'autre (selon l'adage de Bodin et Montaigne) : la coordination devient impossible.

TRANSNATIONALISATION ET CROISSANCE DES INÉGALITÉS

Il y a aujourd'hui un consensus assez large pour estimer que, si le processus de transnationalisation a eu comme conséquence la réduction des inégalités entre les pays avancés et les émergents, c'est au prix de l'accroissement des inégalités à l'intérieur des pays, y compris dans nombre de pays émergents (Chine). La cause est entendue, *la* courbe de Kuznets¹⁹⁹ sur l'évolution des inégalités a été réfutée (même s'il est possible de penser qu'elle reste valable au sein d'une « étape » correspondant à un ordre productif donné, à une vague d'innovations majeures, et que, dans l'histoire très longue, on est en présence d'une succession de courbes de Kuznets²⁰⁰).

Le cas des États-Unis est révélateur, sinon généralisable : la montée des inégalités internes y a augmenté de façon parallèle à l'accroissement de la transnationalisation [Antràs, Gortari, Itskhoki, 2016]. On obtiendrait le même parallélisme en prenant en compte d'autres phénomènes comme la dérégulation, la libéralisation des flux de capitaux, le poids dans la négociation des syndicats ou la croissance de l'endettement privé. Il s'agit d'un phénomène systémique : l'ensemble de l'ordre productif s'est transformé, la transnationalisation des échanges en constituant un aspect crucial. Surtout, si le cas des États-Unis est essentiel, il est spécifique. L'Europe continentale n'a pas connu une évolution comparable, même si les inégalités ont augmenté, plus en Allemagne qu'en France,

199 Rappelons que selon Kuznets, la croissance économique commence par accroître le niveau des inégalités, puis celles-ci diminuent. *Cf. supra* chapitre « Le grand retournement : des crises des années 1970 à la mutation des années 1980 » la discussion sur la courbe de Kuznets.

200 Mais la « courbe-enveloppe », la tendance générale ? Loi de l'histoire ou loi statistique, il faut souhaiter qu'à la longue l'espérance volontariste de Condorcet l'emportera sur l'implacable stabilité de la répartition de Pareto. À la veille de son arrestation, Condorcet écrivait : « Nos espérances sur les destinées futures de l'espèce humaine peuvent se réduire à ces trois questions, la destruction de l'inégalité entre les nations, les progrès de l'égalité dans un même peuple ; enfin le perfectionnement réel de l'homme. » [Condorcet, 1794, 429].

mais on est très loin d'un niveau d'inégalités comparable aux États-Unis. Cela montre que les effets de la transnationalisation n'ont pas la même ampleur partout et que la résistance sociale, politique, donc institutionnelle, est possible.

Une façon de comprendre le phénomène américain est de partir du théorème de Stolper-Samuelson (*cf. supra*, chapitre « Le grand retournement : les crises des années 1970 et la mutation des années 1980 ») : l'ouverture du libre-échange de marchandises, même si les facteurs de production sont immobiles, produit le rapprochement des prix relatifs et même (moyennant quelques hypothèses additionnelles) absolus des facteurs. Dans un pays où les salaires sont élevés et le taux de profit productif faible parce qu'il y a rareté relative du travail et qui, lorsque le commerce s'ouvre, se spécialise dans la production de biens capitalistiques, les salaires vont baisser et le taux de profit s'élever²⁰¹. Si les capitaux, les entreprises et les hommes peuvent se déplacer, le phénomène de vases communicants est renforcé. Du point de vue des consommateurs, le libre-échange va être bénéfique aux deux pays (la baisse des prix, mais aussi la meilleure qualité des biens, leur diversité), mais la répartition se modifie, il y a des gagnants et des perdants. La transnationalisation a été bénéfique aux capitalistes, aux intermédiaires (commerçants, financiers), défavorable aux salariés des pays développés. Avec la transnationalisation, on se retrouve confronté au problème classique : s'il y a eu création de valeur (la taille du gâteau), la répartition s'est modifiée (les parts). Il ne s'agit pas de la répartition des

201 Léon Walras est resté tout sa vie très critique envers le traité de libre-échange Cobden-Chevalier entre la France et le Royaume-Uni (l'économie française n'était pas prête, il aurait fallu mettre en place les réformes sociales et fiscales qu'il préconisait). Il expliquait en particulier que l'exportation des marchandises était, en définitive, une exportation des services producteurs. Dans le cas d'un échange blé-dentelles, le pays importateur de dentelles exportateur de blé verra « le prix du service producteur principal » de ces marchandises varier : « le prix du travail de pauvres ouvrières » dentellières baissera, « la rente des terres appartenant à des seigneurs terriens » s'élèvera (et vice versa pour le pays exportateurs de dentelles, importateur de blé). La notion de « service producteur principal » recouvre la notion de bien capitalistique ou travaillistique ou relativement intensif en service producteur de la terre (pour L. Walras, la rente). Dans un second temps, au sein de chaque pays (il raisonne en l'absence de déplacements internationaux des facteurs), les services producteurs devraient se « détourner » d'une activité où leur prix est faible (a baissé) vers celles où il est élevé (s'est élevé), mais dans le cas de l'échange dentelles-blé, on ne peut pas détourner la terre vers la production de dentelles (plus généralement, si le détournement du capital est quasi immédiat, le « détournement » du travail n'est pas sans poser problème, il faut du temps) [Walras, 1897, 1992, 271 ss; Dockès, 1996, 122 ss].

seuls gains, mais du gâteau tout entier. Si quelques-uns ont beaucoup gagné, les très nombreux autres ont perdu à la transnationalisation.

Le théorème a été interprété surtout en considérant la différence initiale entre travail qualifié et travail non qualifié. L'ouverture des échanges fait que le pays développé où le travail qualifié est abondant et qui se spécialise donc dans les productions intensives en travail qualifié va voir le prix de ce travail augmenter et celui du travail non qualifié baisser (inversement pour le pays émergent où le travail qualifié est rare, le travail non qualifié abondant). C'est en partie ce qui s'est passé, *tout au moins du côté des pays développés*, même si le processus a pris du temps et s'est surtout développé à partir de 1995-1998. Reste à savoir dans quelle mesure l'écart de rémunération qui s'est développé entre ces deux types de travailleurs est dû à la transnationalisation ? D'autres facteurs jouent, et particulièrement le progrès technique qui réclame des opérateurs disposant de toujours davantage de très hautes qualifications. L'estimation est difficile, les résultats varient considérablement.

Surtout (j'y reviendrais à propos des rapports de force), la transnationalisation a été bénéfique aux facteurs mobiles, le capital bien sûr, mais aussi les détenteurs de hautes qualifications, de connaissances appliquées, les dirigeants des grandes entreprises. Donc aux couches supérieures, et cela partout dans le monde. Les phénomènes induits n'ont donc pas été symétriques entre les pays développés et les pays émergents : dans ces derniers les taux de profit se sont accrus, ceux des industriels et ceux des intermédiaires, et si les salaires ont été tirés vers le haut, ce sont les plus qualifiés qui ont été les principaux gagnants. Là aussi, les catégories supérieures ont été avantagées par le libre-échange. En revanche, dans les pays développés *en bas de l'échelle sociale*, les salariés peu ou pas qualifiés ont subi le poids du chômage (et ses conséquences sur les salaires), la concurrence accrue des travailleurs du reste du monde à bas salaires, plus généralement l'abaissement des rapports de force des salariés, de leurs syndicats.

Paul Krugman [Krugman, 1995 ; 1996] avait d'abord estimé que les conséquences de la mondialisation sur la montée des inégalités étaient modestes : pas plus d'1/10 de l'élargissement de l'écart de revenu entre les qualifiés et les non qualifiés au cours des années 1980 et début 1990. Le progrès technique joue un rôle beaucoup plus important. À la veille de la crise, Krugman modifiait son jugement, expliquant qu'il se sentait

coupable (« Cet article est la manifestation d'une conscience coupable ») d'avoir minoré les conséquences négatives en termes d'inégalités du libre-échange [Krugman, 2007 ; 2008]. Il résume diverses estimations faisant apparaître que le creusement des inégalités dû au libre-échange était entre 15 % et 20 % dans les années 1990. Cela reste modeste, même s'il expliquait qu'il n'est plus possible de considérer que les effets de la mondialisation sont mineurs, et qu'ils vont devenir plus importants, mais qu'il est très difficile de les quantifier²⁰². D'autres estimations sont plus sévères. Ainsi par exemple Feenstra et Hanson [1999] estiment que l'externalisation seule (*outsourcing*) est responsable de 40 % de l'accroissement de la prime de qualification. C'est l'époque où le combat contre la mondialisation s'intensifie avec les mouvements altermondialistes. En 1999, fin novembre, à Seattle, la manifestation contre l'Organisation mondiale du commerce est un moment fort de ce combat ; elle est suivie en 2001 à Gênes par des émeutes contre une réunion du G8.

En [1997] paraît le livre de Rodrik, *Has Globalization Gone Too Far ?* qui sonnait le tocsin, mettait en question l'état d'esprit « panglossien » des économistes « *free-traders* », estimait que les inégalités croissantes s'expliquaient par le libre-échange, que l'essentiel du creusement de la divergence entre les salaires des qualifiés et des non qualifiés tenait à la concurrence des travailleurs des pays émergents, qu'une plus grande intégration économique mondiale se payait par une désintégration sociale aux États-Unis avec montée de la précarité de l'emploi et de l'anxiété populaire. Si le processus se continue, on aboutira à un énorme choc en retour politique (« *political backlash* »)²⁰³.

En [2002], Stiglitz écrit *Globalization and Its Discontents*. Il attaque les politiques du FMI envers les pays en développement, les théories fausses qui sous-tendent le Consensus de Washington, le libre-échange, la libéralisation des flux de capitaux. Ces thèses sont combattues par Martin Wolf [2004] qui défend la mondialisation sans parvenir pleinement à convaincre.

Depuis 1998, la transnationalisation est entrée dans une nouvelle phase [Aglietta, Berrebi, 2007], elle s'est élargie et approfondie, ses

202 Il se demande « *How can we quantify the actual effect of rising trade on wages ?* » et répond « *given the current state of the data, we can't.* » [Krugman, 2008].

203 Dans un ouvrage de [2011], Rodrik soutiendra la thèse de l'incompatibilité entre la démocratie, l'action de l'État et la mondialisation.

conséquences inégalitaires se sont accentuées. Peut-on dire avec Rodrik qu'elle est allée trop loin ? Oui, par rapport aux institutions nationales, aux équilibres sociaux et politiques nationaux. Alors même que les moyens de communication planétaires instantanés, les médias, les voyages ont créé une conscience « globale », les structures sociales qu'elle fracture se hérissent contre cette évolution. Pour Daniel Cohen [2004], la mondialisation non advenue aiguise les frustrations. Sans doute, mais c'est parce que l'immense majorité des populations, non seulement ne suit pas, mais est rejetée dans l'insécurité économique, sociale et culturelle ainsi que dans un appauvrissement relatif, effectif et plus encore ressenti.

Le changement de phase à la fin des 1990 tient à deux causes : la Chine et le développement des chaînes de valeur internationales.

1. L'importance des exportations de la Chine vers les pays développés, particulièrement les États-Unis, s'accroît fortement et sa politique change après la « crise asiatique » (et c'est aussi le cas de plusieurs pays émergents, surtout en Asie) : elle vise l'obtention d'excédents massifs pour gonfler ses réserves, éviter l'endettement international déstabilisateur, et cela en accroissant son surplus d'épargne pour dégager un surplus exportateur massif. L'orientation des flux de capitaux bascule : de Nord-Sud, il devient Sud-Nord, l'épargne chinoise finançant les États-Unis, l'État comme l'économie privée et permettant l'accumulation d'importants actifs financiers et industriels.

2. L'intégration s'approfondit avec la transnationalisation des chaînes de valeur, c'est-à-dire la fragmentation spatiale de la production. Au sein de la division du travail, il est devenu possible de délocaliser des tâches spécialisées, des fractions du processus de production devenant des marchandises. Cela a permis de confier davantage de production aux travailleurs non qualifiés des pays émergents en lieu et place des travailleurs américains ou européens à même qualification.

Après la Grande Récession, le dynamisme de la mondialisation s'est ralenti. On le voit par trois phénomènes liés. La crise a fait chuter le commerce international. Avec la reprise, ses anciens taux de croissance ne sont pas retrouvés. Après vingt ans de croissance régulière, les échanges au sein des chaînes de valeur mondiales ont atteint un sommet en 2011. Depuis, ils stagnent et en 2017 il y a même eu recul du montant de la valeur ajoutée étrangère dans les échanges (-1 % à 30 %). La décomposition des processus productifs se rapproche-t-elle

d'une limite technique ? Surtout, de mondiales, les chaînes de valeur deviennent régionales. Parallèlement, et en relation avec la saturation des chaînes de valeur mondiales, le niveau des investissements directs étrangers (IED) n'a pas retrouvé son niveau d'avant crise. En 2017 et 2018, on a même pu observer une forte baisse, surtout en ce qui concerne les investissements directs dans les pays en développement. Le blocage de la dynamique s'explique surtout par la diminution de la rentabilité de ces investissements, la réduction des avantages comparatifs en termes de fiscalité et de salaire, également par la crainte d'une guerre commerciale [CNUCED, 2018].

La crise a eu des effets contradictoires sur les inégalités. Elle a fait baisser les très hautes rémunérations avec le cours des actions, mais elle a accru le chômage, fait baisser les salaires. La désintégration sociale que la longue montée des inégalités a produite jointe aux conséquences de la crise elle-même et à une forte crise migratoire provoque un effet de bascule vers le nationalisme.

Les mouvements anti-mondialisation viennent de loin et de diverses parties de la société (patronat d'entreprises petites et moyennes, syndicats, classes moyennes). Mais depuis l'élection de Donald Trump, ses offensives contre le multilatéralisme et les traités de libre-échange (ALENA, Partenariat Trans-Pacifique), l'augmentation imposée de façon unilatérale des droits de douane contre l'Europe, le Canada, le Mexique, l'Europe, et surtout la Chine, les rétorsions et les contre-rétorsions, le monde n'est plus dans la crainte ou l'espoir suscités par le retour du protectionnisme, mais dans la réalité d'une réaction nationaliste. À cela s'ajoute les tensions intra-européennes et intra zone euro que j'ai déjà évoquées.

La réaction des États-Unis de Donald Trump contre la Chine n'est pas étonnante. Le comportement de la Chine était tolérable lorsque cet immense pays était encore en développement. Il ne l'est plus et il est même devenu la deuxième, et peut-être bientôt la première, puissance économique mondiale. La Chine est accusée de fausser la concurrence (*cf.* l'encadré « La Chine, la dette, la suraccumulation et l'impérialisme d'émergence » dans le chapitre précédent) par sa politique de change, par les diverses limitations qu'elle impose à l'entrée des marchandises, des entreprises, des investissements étrangers, par des subventions et des prêts avantageux à ses entreprises, par les transferts forcés de technologie.

Lorsque la Chine était émergente, ces pratiques étaient tolérables. Ce ne l'est plus depuis qu'elle est « émergée ». Deuxième puissance mondiale, les grands projets de la Chine inquiètent, particulièrement les nouvelles routes de la soie, terrestres et maritimes et le « *made in China 2025* » qui vise à imposer la prééminence de l'industrie chinoise dans les nouvelles technologies.

Si la guerre commerciale a été déclenchée par Donald Trump, il est possible qu'après quelques affrontements – de simples escarmouches diront certains –, les négociations s'engagent. Cela a été déjà le cas entre les États-Unis, le Mexique et le Canada, avec l'Europe. Il n'est pas impossible, même, que l'on aboutisse à une plus grande ouverture quant aux flux de marchandises et de capitaux. Le monde pourrait cependant entrer dans une période de fermeture des frontières. Le risque est celui d'un choc global entre puissances économiques, mais aussi politiques et militaires, comparable à celui produit par l'Allemagne et le Japon, entre la fin du XIX^e siècle et le milieu du XX^e siècle, ces nations cherchant à imposer leur suprématie respectivement en Europe et en Asie. Cette période d'affrontement avait été précédée et accompagnée par une montée du protectionnisme et jusqu'à sa montée aux extrêmes. La lutte pour l'hégémonie n'est qu'un aspect du « Globalization backlash » qui s'annonce. Le protectionnisme renaît du fait des conséquences économiques et sociales de la mondialisation. Contrairement aux discours des idéologues, le libre-échange n'est pas toujours bénéfique et certainement pas à tous. Le protectionnisme n'est pas toujours pernicieux. En revanche les excès du libre-échange produisent une réaction protectionnisme comme les excès du protectionnisme induisent un besoin d'ouverture.

Protectionnisme et libre-échange
Retour rapide sur les expériences du passé

Les expériences passées de protectionnisme peuvent-elles nous aider à estimer les avantages et les inconvénients du libre-échange et du protectionnisme. Il s'agit particulièrement de celles menées à la fin du XIX^e siècle et au cours des années 1930 (cf. tome I, chapitres « Capitalisme "monopoliste" et grande industrie (1870-1914) » et « La Grande Crise des années Trente »). Mais peut-on tirer des leçons de l'histoire ? L'intégration mondiale aujourd'hui est plus profonde que celle que connaissait le monde en 1880 ou en 1913.

Un « cycle » libre-échange – protectionnisme

On observe une alternance en longue période entre libre-échange et protectionnisme. Un « cycle » évidemment très irrégulier dont la période s'accroîtrait, mais fondamentalement endogène : *l'alternance s'explique dans la mesure où chaque phase produit, par ses excès et ses conséquences économiques et sociales, son contraire.*

Au cours des XVI^e et XVII^e siècles, on voit les grands États viser la promotion des exportations et chercher par la protection à substituer les productions intérieures aux importations. C'est la période mercantiliste, durant laquelle les États sont persuadés que le commerce est un jeu à somme nulle où l'enrichissement de l'un ne peut résulter que de l'appauvrissement de l'autre (la thèse de Bodin ou de Montaigne). Les États encouragent alors le développement de l'industrie, ils cherchent à accaparer le commerce mondial (et la marine marchande) par tous les moyens, dont la guerre.

De nouvelles idées favorables au libre-échange éclosent dès le milieu du XVIII^e siècle. Les échanges sont perçus comme un jeu contre la nature où tout le monde gagne. Comme le dit David Hume en 1752 « *not only as a man, but as a British subject, I pray for the flourishing commerce of Germany, Spain, Italy, and even France itself.* » [Hume, 1777, 1752, 331] tandis que Montesquieu développe à la même époque dans *De l'esprit des lois* la thèse du « doux commerce²⁰⁴ ». Rapidement, de nombreux travaux viennent consolider les thèses libre-échangistes (tout particulièrement ceux de Turgot), mais *La Richesse des nations* d'Adam Smith (1776) est le plus abouti et celui dont l'influence sera la plus grande. Exactement dix ans après sa parution et trois ans après le Traité de paix de Versailles qui rétablissait la liberté des mers et du commerce, la France et l'Angleterre signaient un traité commercial d'abaissement progressif des tarifs douaniers, le Traité d'Eden-Rayneval en 1786. L'industrie textile française fut durement concurrencée par les importations de marchandises

204 « c'est presque une règle générale, que partout où il y a des mœurs douces, il y a du commerce, et que partout où il y a du commerce, il y a des mœurs douces », écrit-il dans *De l'esprit des lois*. Il allait même jusqu'à affirmer un rapport causal selon lequel « l'effet naturel du commerce est de porter à la paix. » [Montesquieu, 1748, livre XX, chapitre 1-2].

anglaises produites par des machines ; aussi la montée du chômage entraîna des troubles dans diverses régions en 1788 et 1789. Le traité semble avoir accéléré l'arrivée des innovations mécaniques en France, d'où des bris de machines à Saint-Étienne, Rouen, Troyes, Paris, Rouen. Le Traité d'Eden est un des facteurs de la Révolution française, comme de l'insurrection vendéenne en 1793, l'entrée des textiles britanniques ayant provoqué une catastrophe économique à – et autour de – Cholet. Le Traité sera dénoncé par la France en 1793²⁰⁵ et le protectionnisme sera la règle pendant les guerres de la Révolution et de l'Empire, il culminera avec le Blocus continental (1806-1814).

Ce n'est qu'à partir de 1830 que le pays le plus avancé de l'époque, la Grande-Bretagne, ouvre, puis impose aux autres pays une phase de libre-échange. Commence alors une période de plus de quarante ans d'ouverture commerciale (1830-1873). Elle est scandée par deux moments essentiels : l'abolition des *Corn Laws* par l'Angleterre en 1846 – les lois qui régentaient l'importation du blé en Grande-Bretagne²⁰⁶ – et le Traité Cobden-Chevalier entre la France et le Royaume-Uni en 1860. Du fait de ce traité, à nouveau l'industrie française est sévèrement atteinte par l'entrée de marchandises anglaises. Léon Walras lui-même sera très critique envers ce qu'il assimile à un coup d'État économique. Ce traité bilatéral se généralise rapidement par le jeu de la clause de la nation la plus favorisée et par des traités de commerce signés par de nombreux pays. L'Allemagne (ou plutôt le *Zollverein* ou « union douanière allemande ») devient même libre-échangiste en 1862. À l'échelle du monde, l'ouverture fait un bond en avant : le rapport Exportations/PIB fait plus que doubler et passe de 6 % en 1830 à presque 14 % in 1870, il croît aussi rapidement qu'entre 1972 et 2007. Il en est de même pour les gains statiques (coûts comparatifs) issus de l'accroissement de la division internationale du travail²⁰⁷ qui passent de 2 points de PIB en 1830 à 5 points en 1880. Ces gains statiques ne doivent pas faire oublier les conséquences négatives du libre-échange et plus généralement du libéralisme au cours

205 La Révolution a d'abord été pour l'ouverture des échanges. Sous la Constituante, le 15 mars 1791, la France adopte une loi ouvrant l'importation sans droits à 177 biens (surtout des denrées agricoles et des matières premières) et supprimant la majorité des droits de sortie. Mais, en 1792, la guerre est déclarée à l'Autriche, la tension monte contre l'Angleterre. Celle-ci interdit l'exportation des grains vers la France, la libre entrée des Français et le 12 janvier 1793, la France dénonce le Traité d'Eden.

206 Et surtout le *Corn Law Act* de 1815 qui interdisait l'importation des blés étrangers dès que les prix dépassaient un seuil.

207 Les gains statiques sont calculés en points de PIB par rapport à une situation hypothétique d'autarcie. Plus précisément ils sont définis comme le revenu qu'il faudrait verser à un consommateur représentatif pour compenser le retour à la fermeture des échanges [Arkolakis *et al.*, 2012] (s'il fallait produire les T-shirt importés de Chine, etc. au prix de production en France). Les gains (ou les pertes) dynamiques sont ceux qui tiennent à la dynamisation de la croissance : état général des affaires, rendements croissants dus à l'élargissement des marchés, investissements, conséquences de l'inflation réprimée ou de la déflation induite) [Federico, Tena-Junguito, 2016].

de la période. Entre 1830 et 1870-1880, la Grande-Bretagne initiatrice du libre-échange en est la première bénéficiaire ; si elle n'accroît pas son avance, elle ne se fait pas rattraper. Ses grands concurrents estiment ne pas pouvoir se développer du fait des bas prix des biens industriels anglais. Partout en Europe et aux États-Unis, les inégalités s'accroissent au détriment de la classe ouvrière en formation. Karl Polanyi [1944] considéra que la période a vu les marchés autorégulateurs provoquer un délitement du lien social. La montée corrélative de la finance accroît l'instabilité économique. S'ensuivent les crises de 1873 et – surtout en France – de 1882. Elles se développent en une dépression longue. Pour l'essentiel, celle-ci tient à la montée en puissance d'une contradiction majeure : le salariat est devenu le statut de la majorité de la population des nations développées, or la concurrence très vive entre les entreprises et entre les pays pousse les entrepreneurs à réduire les salaires ; dès lors, non seulement la demande de consommation est freinée, mais cela se répercute sur la croissance de l'investissement. La demande effective ne croît pas suffisamment.

Dans les années entre 1875 et 1913, le monde revient à davantage de protectionnisme. Entre ces deux dates, la moyenne des tarifs douaniers augmente de 20 %. Paradoxalement, cette phase est qualifiée de « première mondialisation » par Susanne Berger [2003]. Après la guerre, les tentatives de reconstruction d'un ordre international autour d'un retour à l'étalon-or (ou du *Gold exchange standard* centré sur Londres) et du libre échange finissent par échouer. Avec la crise des années Trente, le monde s'enfonce dans un protectionnisme ultra aux conséquences dramatiques.

Après la Seconde Guerre mondiale, les États-Unis initient progressivement une longue phase libre-échangiste. Dans les années 60, le protectionnisme recule rapidement surtout entre les riverains de l'Atlantique Nord auquel s'ajoute le Japon après quelques réticences. À partir de la crise de 1971-1973 et surtout après 1980, la complète libération des flux de capitaux et, plus généralement, la dérégulation financière font changer la nature de la mondialisation en cours. Au cours des années 1990, et plus encore après 2000, la nouvelle stratégie chinoise qui axe son émergence sur les exportations industrielles et l'obtention d'un excédent de sa balance courante renforce les retombées négatives de la mondialisation. En 2008, la Grande Récession rend ses conséquences en termes de désindustrialisation des pays avancés et de montée des inégalités difficilement supportables. En 2016, l'élection de Donald Trump semble venir clore la longue période de libre-échange.

Évaluer les conséquences de deux moments protectionnistes

Les conséquences de la montée du protectionnisme à la fin du XIX^e siècle et celles de son exacerbation dans les années Trente sont très différentes.

Ce que Susanne Berger nommait la « première mondialisation », celle des années 1880-1914, est en réalité un « *Policy Backlash* » [Williamson, 1998 ;

O'Rourke, Williamson, 1999]. Ses effets économiques et sociaux furent globalement positifs, mais ses conséquences politiques furent négatives.

Après les grandes crises de 1873 et 1882, l'entrée dans une dépression longue, les pays jeunes (rapidement) émergents de l'époque, les États-Unis au sortir de la guerre de Sécession et l'Allemagne réunifiée en 1871, constituent de grands marchés nationaux qui cherchent à protéger leur industrie et à la lancer à la conquête du monde. La France voit son agriculture en crise durement concurrencée par des denrées qui arrivent d'Amérique. Les stratégies nationales sont différentes. Les États-Unis laissent prospérer les trusts et protègent leur industrie du Nord-Est quitte à nuire aux plantations exportatrices et libre-échangistes du Sud qui a perdu la guerre et subi l'abolition de l'esclavage. Le tarif McKinley de 1890 voit culminer la protection industrielle. Dès 1879, l'Allemagne réunifiée se lance dans un protectionnisme « offensif » à base de dumping et de cartels. En France, la protection est relativement modérée (en moyenne les taux sont à 20 % seulement), elle concerne à la fois l'industrie et l'agriculture (tarifs de 1881, 1884, 1887, et surtout 1892²⁰⁸ suivi de nombreuses modifications), même si les droits les plus élevés concernent surtout celle-ci (céréales, bétail). Le Royaume-Uni, seul, reste libre-échangiste. La généralisation du protectionnisme pousse la Grande-Bretagne et la France à développer leur empire colonial afin de se doter d'une zone privilégiée pour acquérir des matières premières et trouver des débouchés. L'Allemagne ne réussira pas à se tailler un empire colonial et, après une brève tentative d'impérialisme colonial, les États-Unis y renonceront, mais ces deux pays trouveront d'autres formes d'impérialisme économique aussi efficace (les États-Unis en Amérique du Nord, l'Allemagne en Europe de l'Est et au Moyen-Orient).

La phase protectionniste est un succès relatif, surtout pour les pays jeunes. Sur le plan économique, les protectionnismes parviennent à protéger les marchés domestiques le temps que les entreprises nationales atteignent le niveau de compétitivité de leurs concurrentes étrangères. La taille même du pays, les immenses territoires que le déplacement de la *frontier* ouvrent

208 Loi du double tarif, l'un très élevé pour les pays qui n'accordent pas d'avantages commerciaux à la France, nettement plus faible pour les autres. Méline voulait mettre en place un tarif « scientifique » mesurant précisément les différences de prix de revient en France et à l'étranger, le tarif couvrant la différence [Broder, 1993]. Jules Méline est caractéristique des liens entre le protectionnisme, certains intérêts patronaux et le nationalisme. Ministre de l'agriculture en 1883-1885, il est aussi proche des industriels tisseurs des Vosges. Il est le chef du mouvement protectionniste (il sera président de l'Association des industriels français (AIF) en 1893, un lobby patronal protectionniste qui se rapproche des milieux agricoles – animés par les grands propriétaires – et devient l'Association de l'industrie et de l'agriculture française (AIAF) en 1894). Méline s'oppose aux lois sociales (retraites ouvrières, loi des « dix heures »...). Anti-dreyfusard (il est l'auteur du fameux « il n'y a pas d'Affaire Dreyfus ») et soutenu par les nationalistes, Méline est battu par Émile Loubet appuyé par les radicaux dreyfusards à l'élection du Président de la République en 1899.

au développement, permettent aux États-Unis de se suffire, pour l'essentiel, de leur marché intérieur. L'industrie allemande est plus « offensive », il lui faut conquérir des marchés et d'autant plus que son aventure coloniale est un échec. À partir de 1890-1895, sans doute avec retard sur l'Allemagne, la France retrouve un dynamisme éclatant et cela jusqu'à la Grande Guerre. Le pays resté libre-échangiste, le Royaume-Uni, se fait rattraper par ses principaux concurrents protectionnistes, l'Allemagne, les États-Unis et la France.

Globalement, Paul Bairoch a montré [Bairoch, 1999] que la croissance du PIB par habitant en Europe était en moyenne de 1,3 % dans la période de libre-échange (1842-1870), de seulement 0,2 % pendant la phase de dépression longue (1870-1890) et de 1,5 % sous « le protectionnisme accompli » (1891-1913). Le protectionnisme, loin d'endormir des économies qui ne seraient plus « fouettées par la concurrence », a dynamisé la productivité et la croissance dès les années 1880 pour les pays en voie d'industrialisation rapide, seulement à partir de 1885 et surtout dans les années 1890-1914 pour la France²⁰⁹.

Au cours de cette période protectionniste, le commerce mondial continue de croître au même rythme que la croissance. Le degré d'ouverture n'augmente donc plus, mais il ne régresse pas. De même les gains statiques à l'échange international ne progressent plus par rapport au haut niveau atteint en 1870 [Federico, Tena-Junguito, 2016]. L'accroissement des échanges malgré le protectionnisme s'explique par la révolution technologique qui fait s'effondrer les coûts de transport, notamment grâce à la vapeur. Selon [O'Rourke, Williamson, 1999] entre 1870 et 1913, l'index du fret sur les routes d'exportation américaines tombe de plus de 40 % en « réel », et même 50 % pour le blé. La recette du succès du protectionnisme est qu'il n'a pas fait *baisser* le commerce mondial et n'a donc pas eu d'effets dépressionnistes et déflationnistes. Il a encouragé la croissance des économies nationales laissant celle des échanges mondiaux se maintenir au même taux. Pour expliquer les bons résultats de la période, il faut ajouter que la deuxième révolution industrielle bat son plein et qu'elle a donné naissance à des investissements massifs. En outre, les flux de capitaux sont devenus extrêmement importants. Ils partent surtout de la Grande-Bretagne (nombreux investissements directs) et (à un niveau nettement moindre) de la France (avec davantage d'investissements de portefeuille) et ils favorisent le développement des pays jeunes (États-Unis, Canada, Australie, Russie) tout en étant caractéristiques de l'impérialisme des vieux pays.

Il faut ajouter que la période connaît un très haut degré d'inégalité. Les très riches deviennent toujours plus riches car – à côté des fortunes terriennes – se constituent d'immenses fortunes industrielles, celles des grands entrepreneurs-innovateurs de la deuxième Révolution industrielle, celles dues aux trusts,

209 À partir de 1885, le taux de croissance industrielle est en très sensible augmentation. Entre 1815 et 1865, il avait été très élevé en moyenne, à 2,6 %. Entre 1865 et 1885, il était tombé fortement autour de 1,71 %. Il remonte dès 1885-1890 à presque 2 % et il dépasse 2,50 % entre 1895 et 1905, et même plus de 4,30 % entre 1905 et 1913 [Lévy-Leboyer, 1968].

aux cartels, aux quasi-monopoles et celles des « *robbers barons* » (cf. tome I, p. 382). En bas de l'échelle sociale, l'époque est celle de la surexploitation des classes ouvrières. Cependant, elle est aussi celle de la montée du syndicalisme, des partis ouvriers et de la mise en œuvre d'importantes réformes sociales. Suzanne Berger tire la conclusion optimiste que la mondialisation n'a pas empêché ces réformes. De fait, c'est à l'abri du protectionnisme qu'elles ont pu être réalisées grâce à la forte croissance de la productivité, mais aussi dans d'intenses luttes sociales. Si les inégalités progressent c'est par l'enrichissement des très riches, mais le pouvoir d'achat des travailleurs augmentent fortement dans le dernier quart de siècle : le salaire réel d'un ouvrier français passe de l'indice 55 entre 1840 et 1860 à 70 entre 1870 et 1880 (soit + 27 %) et à 100 en 1900 (+ 43 %) [Lhomme, 1968]. Les conséquences sociales des inégalités ne sont pas les mêmes lorsqu'elles se font seulement par l'enrichissement des riches et lorsque elles se font aussi par l'appauvrissement des pauvres.

Si le protectionnisme relativement modéré de la fin du XIX^e siècle a eu des conséquences économiques positives après la grande vague de libre-échange des années 1830-1870, il n'en va pas de même de celui des années Trente. Je ne peux que renvoyer au tome I de cet ouvrage (chapitre « La Grande Crise des années Trente ») et seulement rappeler que le Président républicain Edgar Hoover a laissé passer en pleine crise le tarif Hawley-Smoot avec des taux atteignant 60 % en moyenne sur 3 200 produits, que la vague de rétorsion est énorme, qu'elle surprend les États-Unis et que même le Royaume-Uni bascule en 1932 dans un protectionnisme dur. Les effets négatifs du protectionnisme ultra viennent s'ajouter à ceux de la crise elle-même pour effondrer le commerce mondial [Kindleberger, 1986 ; Bernanke, 1995 ; Eichengreen, Irwin, 1995 ; 2010]. En valeur il chute de 66 % en trois ans, en volume, il chute d'un tiers. Et lorsque l'économie repart en 1934, le commerce mondial stagne relativement. Ces effets sont significativement négatifs sur la croissance elle-même. Le PIB américain a chuté de 17 % entre début 1930 et fin 1933, les effets statiques du protectionnisme (réduction de la division du travail) sont responsables de 1 %. Le chiffre est faible, mais les États-Unis sont fortement autocentrés. Ils sont deux fois plus importants en Allemagne et au Japon. Quant aux effets dynamiques (déflation, état général des affaires, *animal spirit* des entrepreneurs, rendements croissants), ils expliquent probablement encore 1 % supplémentaire de chute du PIB.

À la différence de la majorité des républicains, les démocrates ne sont pas protectionnistes. En 1934, Roosevelt fait voter le *Reciprocal Trade Agreements Act*. Il donne au Président la possibilité de négocier des désarmements douaniers. Celui-ci débutera modestement avant la guerre, mais surtout il sera la base sur laquelle il sera possible d'entreprendre le retour au libre-échange après la guerre.

Je voudrais aussi rappeler que, si la guerre des tarifs a eu de lourdes conséquences négatives, ce ne fut pas le cas de la guerre des changes. Le Royaume-Uni dévalue en 1931 (c'est un choc énorme, économique et

psychologique), et grâce à cela, il commence précocement à sortir de la crise. Roosevelt dévalue en 1933, et dès 1934, les États-Unis voient la situation commencer à s'améliorer. Inversement les pays du « bloc-or » autour de la France ne dévaluent pas et s'enfoncent dans la crise. La politique déflationniste tentée par le gouvernement Laval échoue et plonge l'économie française dans la crise. Ce n'est qu'avec la dévaluation du 1^{er} octobre 1936 (35 %) que la France commencera à sortir de marasme. Les dévaluations libèrent les économies du « carcan d'or » [Eichengreen, 1992].

On peut donc retenir que si un protectionnisme pérenne finit par amortir le dynamisme innovateur d'une économie en la maintenant trop longtemps à l'abri de la compétition, un protectionnisme relativement modéré venant après une phase d'excès du « laisser-faire, laisser passer » peut avoir des effets bénéfiques sur la croissance économique comme sur l'état des relations sociales. En revanche, un hyper-protectionnisme, lancé en pleine crise à coup de guerres commerciales, de rétorsions, a des effets catastrophiques sur le commerce mondial et la croissance.

Il faut aussi prendre conscience des conséquences politiques du protectionnisme, non pas en lui-même, mais par toute une série de phénomènes qui lui sont associés. Le protectionnisme en effet a partie liée avec le nationalisme, le monopolisme, l'impérialisme, et finalement avec la guerre (même si entre 1871 et 1913, il y a plus de quarante ans de paix, les tensions inter-impérialismes sont fortes). C'est pour cette raison que Paul Krugman a pu dire à Dani Rodrik (dans une communication personnelle avant que son livre [Rodrik, 1997] ne sorte) qu'il donnait des « *ammunitions to the Barbarians* » [Rodrik, 2011, 294, n. 17]. Peut-être, sans doute même, mais alors Krugman lui-même dans *Pop Internationalism* [1996] en donnait aussi, même s'il était moins radical (et Rodrik est loin d'être un partisan de la fermeture des frontières). La critique des excès du libre-échange et de la mondialisation n'empêche pas de percevoir les dangers du lien entre protectionnisme et nationalisme.

La fin du XIX^e siècle voit se développer les trusts et les cartels, l'impérialisme et le colonialisme. La Première Guerre mondiale s'explique par ces tensions, par le nationalisme conquérant et la volonté hégémonique de certains pays. La période voit monter les mouvements populistes, chauvins et xénophobes dans la France du boulangisme et de l'Affaire Dreyfus. C'est aussi l'époque de la montée d'un populisme de gauche aux États-Unis, celui du *People's Party*, 1890 animé par les *farmers* du Sud, puis celui de Bryan contre les banques, la finance, la déflation – avec son célèbre discours de la Croix d'or en 1896 – ; ce populisme est antiprotectionniste : le *People's Party* est contre le tarif McKinley et Bryan défend le libre-échange encore en 1908.

C'est surtout dans les années Trente que l'hyper-protectionnisme s'allie à l'hyper-nationalisme. Dès 1932, l'Allemagne avait accru ses tarifs de 100 %. En 1933, Hitler prend le pouvoir et, en 1935, il proclame l'autarcie, d'où son combat pour un *Lebensraum* (espace vital) afin de se procurer matières premières, produits énergétiques et une main d'œuvre asservie. Le Japon,

secoué par le protectionnisme généralisé, opte pour la voie militariste, l'expansion impériale et il cherche à obtenir par la force une *sphère de copros-périté*. Les États-Unis réagissent par un embargo sur le pétrole dès 1937 et, en 1940, la dénonciation du traité de commerce avec le Japon... La suite, ce sera Pearl Harbour.

La deuxième mondialisation comparée à la première

Rappelons les faits stylisés de la deuxième mondialisation. Elle a eu des effets globaux positifs au prix d'effets locaux négatifs. Elle a encouragé la croissance mondiale, y compris – un peu – celle des pays développés, mais elle a bénéficié essentiellement à quelques pays émergents. Elle a ainsi rendu possible « le grand rattrapage ». Elle a fait disparaître des pans entiers de l'économie dans certains pays développés du fait de la spécialisation et des délocalisations. Mais elle a provoqué une baisse des prix des biens de consommation dans les pays importateurs, jugulé l'inflation, fait baisser les taux d'intérêt. Dès lors, le retour du protectionnisme provoquerait une forte augmentation des prix des biens de consommation industriels. Quant à ses conséquences sur la répartition, la mondialisation a rendu possible la sortie de l'extrême pauvreté de centaines de millions d'êtres humains, mais elle a généré un processus de délitement social en participant à la croissance des inégalités partout dans le monde et suscité de ce fait des réactions sociales. Via la libéralisation des flux de capitaux, la mondialisation a encouragé une généralisation de l'emprise de la finance, provoqué un choc déflationniste en insérant sur le marché mondial des milliards de travailleurs des pays d'Asie et de l'ancien bloc communiste et en imposant aux nations mises en concurrence des politiques d'austérité compétitives. Ce choc déflationniste a été en partie compensé par une expansion de l'endettement privé, au prix de la formation de « bulles », qui ne pouvaient que finir par éclater. D'où la crise financière, l'effondrement de la dette privée, heureusement relayée par la dette publique grâce surtout aux stabilisateurs automatiques et également aux politiques de relance.

La deuxième mondialisation a réalisé une intégration nettement plus élevée qu'en 1913²¹⁰. Dès lors, si la mondialisation est allée trop loin, le coût de la réversibilité risque d'être considérable. L'intégration est plus profonde du fait de l'existence des firmes transnationales (en France, la moitié de l'emploi et de la valeur ajoutée), des chaînes de valeur mondiales (en 2011, la moitié des échanges mondiaux avait lieu dans ce cadre, contre 36 % en 1995). En outre, les services se sont ouverts aux échanges, ce qui n'était pas le cas lors

210 L'indice d'ouverture (ratio export/PIB) culminait en 1913 à 12,5 % ; pour les mêmes pays (27 pays) il est à 22,5 % à la veille de la crise en 2007 et à 30,9 % pour l'ensemble du monde. Quant aux gains statiques de l'ouverture, ils étaient de 4,7 % du PIB mondial en 1913, ils sont effondrés pendant la Grande Dépression de la fin du XIX^e siècle puis l'Entre-Deux-Guerres et jusqu'en 1970. Ils sont remontés du fait de la deuxième mondialisation au delà de 8 % en 2007 [Federico, Tena-Junguito, 2016].

de la première mondialisation. Enfin les frais de transport, et surtout de communication se sont effondrés.

En ce qui concerne les capitaux, ils vont en partie à contre-courant, des pays émergents (Chine) vers le Nord. Si l'intégration n'est pas beaucoup plus développée aujourd'hui qu'en 1913 en ce qui concerne les flux à long terme²¹¹, elle est sans commune mesure en ce qui concerne les flux de capitaux courts²¹², d'où une volatilité et une instabilité infiniment plus grande des marchés.

Si la deuxième mondialisation a eu des conséquences négatives sur la répartition des revenus, par son rôle dans la financiarisation et la montée de l'instabilité financière, elle a atteint un tel degré d'intégration qu'une déchirure risquerait de provoquer une crise majeure exacerbant ainsi des pulsions « populistes » en forte expansion.

LE DIAGRAMME DES FORCES SOCIALES

La montée des inégalités s'explique finalement moins par les effets de spécialisation que la transnationalisation impose que par les modifications des rapports de force qu'elle permet.

La stagnation relative des salaires, la montée des inégalités, la faiblesse de la demande et de la croissance de la productivité, finalement l'instabilité financière, tiennent en grande partie aux changements des rapports de pouvoir au sein de l'entreprise, de la cité et de l'économie mondiale²¹³. On observe en effet depuis près d'un demi-siècle la montée en puissance du capital par rapport au travail, du capital financier par rapport au capital productif, des salariés hautement qualifiés par rapport

211 Entre 1825 et 1913, les investissements internationaux sont multipliés par 50. Ils vont du Nord vers le Sud. Entre 1890-1900, les flux de capital à long terme quittant la Grande-Bretagne atteignent le chiffre énorme de 9 % du PIB. De nos jours, ces flux sont passés de 5 % du PIB mondial en 1995 à 20 % en 2007, mais on est revenu après la crise à 8 %. Il ne s'agit plus seulement du Royaume-Uni, la sphère est mondiale.

212 Les flux bruts de capitaux à court terme étaient de 6 200 milliards de dollars *par an* en 1913 *en dollars d'aujourd'hui*, contre 1 500 milliards *par jour* maintenant.

213 Jean-Luc Gaffard [2013] écrit : « Les tenants de l'orthodoxie du moment persistent, cependant, à ne pas voir l'origine des déboires actuels dans le creusement des inégalités pour privilégier une explication faisant état de dérèglement du marché du travail et du marché de la formation (Rajan, 2010). Ils admettent que les inégalités ont augmenté comme corollaire de la libéralisation et de la dérégulation, mais ils réfutent l'idée que ce serait le résultat de comportements prédateurs rendus possibles par des positions de pouvoir ou des choix politiques consistant à favoriser, notamment fiscalement, les riches. »

aux non qualifiés, des grandes villes et des populations urbanisées par rapport à la périphérie et, à l'échelle du monde, une redistribution de la puissance économique et géopolitique au profit des pays émergents, particulièrement de la Chine. Les facteurs de ces transformations sont multiples, le progrès technique, la vague d'innovation, également le changement des mœurs, de l'idéologie. Ils se renforcent les uns les autres et par des phénomènes cumulatifs. Sans entrer dans d'anciens débats [Marglin, 1971 ; Dockès, Rosier, 1983 ; 1988 ; Tinel, 2004], le progrès technique n'est pas seul responsable du changement des rapports de force. Il ne l'est que dans un certain diagramme social qui le « marque socialement » et l'oriente. En modifiant les rapports de pouvoir, la transnationalisation a contribué à orienter le progrès technique vers des formes et des modalités qui accentuent les lignes de force du diagramme social. Les innovations produites sous des rapports de pouvoir les reproduisent en les accentuant. Je ne pense donc pas que la transnationalisation soit le « principe » d'ensemble de cette modification (et d'ailleurs elle est aussi le résultat de rapports de force), mais tous ces facteurs développent leurs conséquences entrecroisées au sein du processus de transnationalisation, il les influence tous, il leur donne sens.

LA TRANSNATIONALISATION RENFORCE LE CAPITAL EN GÉNÉRAL ET LE CAPITAL FINANCIER PARTICULIÈREMENT

L'accroissement des échanges, la spécialisation qui s'ensuit, le théorème Stolper-Samuelson ont joué, certes, mais la transnationalisation a développé les inégalités principalement en modifiant le diagramme des forces sociales.

Elle a renforcé le capital par rapport au travail, les employeurs affirmant leur position dominante sur les salariés aussi bien dans l'entreprise [Chassagnon, 2010] (pouvoir patronal) qu'au niveau d'un pays.

Elle a donné une place hégémonique à la finance, lui a permis de l'emporter sur le capital productif. Elle a redonné à la finance son rôle d'orientation générale de l'économie au niveau mondial, elle a donné le pouvoir à l'actionnaire dans l'entreprise.

Elle a accru le pouvoir des propriétaires du capital sur les orientations des politiques publiques, sur le formatage des institutions.

Ce changement des rapports de force tient au poids nouveau que la transnationalisation donne à tout un jeu de menaces crédibles et

d'incitations que le capital, surtout financier, peut activer en jouant de sa mobilité. J'ai souligné combien la libéralisation des flux de capitaux avait conduit à l'instabilité financière, mais ce n'est qu'une des conséquences de sa mobilité, une autre étant une capacité de menace d'*exit* (mais aussi de susciter une compétition pour l'attirer), de se faire entendre et d'imposer sa politique (*voice*), étant entendu que la *loyalty* du capital ne va pas de soi, sauf (et encore) dans les entreprises familiales [Hirschman, 1970, 1972]. Cette mobilité est proche de l'instantanéité pour les capitaux courts, quant aux fonds placés en actions ou en obligations, ils sont rendus liquides grâce aux marchés : leur propriétaire peut souvent se dégager rapidement du prêt qu'il a consenti ou de sa part de propriété. Le capital productif est au contraire implanté localement mais il est de moins en moins coûteux de délocaliser une usine ou un bloc productif, de fermer ici en mettant au rebut tout l'équipement et les employés et d'ouvrir là, à nouveaux frais, avec de nouveaux équipements et salariés.

J'ai développé une conception du capitalisme proche de celle de Fernand Braudel (*cf.* tome I, p. 36) : une situation où le capital, d'en haut, maîtrise, contrôle et oriente la production et l'échange, capte l'essentiel des surplus dégagés, d'où le rôle central du capital financier. S'il « enjambe » allègrement la Révolution industrielle remontant jusqu'au XVI^e siècle, le capitalisme ne maîtrise alors qu'une bien faible fraction de l'économie. Hier comme aujourd'hui, il n'est pas obligé de s'engager dans la production elle-même, il peut recourir à des modalités laissant une autonomie aux producteurs (*putting out system*, ubérisation) et quand il s'y engage, quand il investit en machines, en usines, il n'a pas nécessairement recours au rapport salarial, il a « plusieurs fers au feu », y compris le servage, l'esclavage et diverses formes de travail forcé²¹⁴. Le capital productif a pu se développer d'abord dans un espace de valorisation essentiellement national pour ensuite le dépasser en un processus smithien d'élargissement des débouchés, mais la finance est par essence mondialisée, et ce n'est que sous la contrainte qu'elle est cantonnée dans un espace national comme pendant les années de l'Après

214 Le recours systématique aux esclaves d'origine africaine à partir du XVII^e siècle jusqu'à la fin du XIX^e siècle était une forme de capitalisme « périphérique ». Plus près de nous, un grand nombre d'entreprises de l'Allemagne hitlérienne a recouru en masse à une main d'œuvre esclave, citons Krupp (une usine, Berhawerk, a même été construite à cette fin près du camp d'Auschwitz), le consortium IG Farben (AGFA, BASF, Bayer, Hoechst), l'empire industriel de Friedrich Flick, Opel, Volkswagen, Porsche.

Seconde Guerre mondiale. Ayant rompu ses digues, la finance mondiale a retrouvé son espace naturel ; sa croissance vertigineuse a accru son pouvoir par rapport à celui qu'elle avait au début du xx^e siècle, avant son cantonnement (« *financial repression* » selon les libéraux).

La situation des salariés est toujours relativement dégradée lorsque les débouchés sont extérieurs et la concurrence internationale. Les revenus des ménages nationaux ne sont plus le seul débouché aux productions finales des entreprises (comme avec le schéma fordiste), leur croissance n'est plus la condition de celle de la production et, au contraire, abaisser la consommation des ménages permet de dégager un surplus exportable (c'est la fin du « *basic barter* » de Reich). La pression concurrentielle est d'autant plus forte que le différentiel de salaires et de conditions de travail est grand. Et la menace plane, explicite ou implicite, de devoir licencier, voire fermer l'entreprise, si les coûts salariaux augmentent. S'il peut s'agir de comportements patronaux stratégiques, nombre d'employeurs considèrent qu'ils protègent effectivement les emplois de leurs salariés en abaissant leur rémunération ou les conditions de travail (cela devient plus problématique lorsqu'ils élèvent parallèlement leur propre rémunération) et les salariés peuvent eux-mêmes consentir à ces situations.

Au sein d'une économie nationale où les différentiels de salaires sont modestes (la mobilité et les négociations collectives tendent à les égaliser à l'échelle nationale), la menace d'un déplacement est de faible portée, mais le pouvoir du capital sur les salariés est renforcé lorsqu'il lui est loisible de se déplacer d'un pays à l'autre pour profiter d'importants différentiels de coût salarial. Les salariés ont intégré ce risque, il pèse lourdement sur les revendications salariales ou concernant les conditions de travail. Le capital peut jouer ainsi des salariés d'un pays contre ceux d'un autre. La transnationalisation des chaînes de valeur est venue renforcer la position du capital face à l'éparpillement des salariés. Malgré la conflictualité inhérente au rapport social, il existe un intérêt commun entre un capital et un travail localisés, implantés dans une région, une ville, une solidarité (avec un grand patronat « de droit divin » comme à Sochaux ou à Clermont-Ferrand, elle prenait la forme du paternalisme). Cela n'empêche pas les luttes, les grèves, cela n'empêche pas les vagues de licenciement collectif, mais « à main tremblante ». Une firme transnationale sans véritable attache territoriale, produisant aux quatre coins du monde, n'hésitera pas à transférer une unité de production de la Chine

au Bangladesh « d'un click » si cela permet d'accroître les profits, même à la marge. Cette pression s'exerce par l'intermédiaire de dirigeants et de cadres locaux chargés de faire comprendre aux salariés la nécessité collective de se plier aux conditions de « la firme ».

Parallèlement, le capital financier a pris le pouvoir dans l'entreprise et cette montée en force est à mettre en relation avec sa montée en poids, l'une confortant l'autre (dans le long terme on retrouve d'ailleurs le même effet de balancier dans les deux cas : le pouvoir relatif de la finance avait atteint un maximum dans les années 1830-1880, puis avait diminué jusque dans les années 1960, pour repartir à la hausse ensuite). Il est terminé le temps de l'entreprise gérée par un PDG *manager* avec comme objectif l'expansion de la firme et le rendement productif, et non le rendement financier, avec des actionnaires passifs et la prise en compte des *stakeholders*. L'actionnaire a pris le pouvoir, souvent il s'agit non pas d'un actionnaire majoritaire stable, familial, intéressé par les rendements de long terme, mais d'actionnaires volatils, de fonds d'investissement ou des fonds de pension, d'institutions financières, des fonds spéculatifs intéressés seulement par la valeur actionnariale [Aglietta et Berrebi, 2007]. Seuls les rendements financiers de court terme leur importent. La prise de pouvoir de l'actionnaire s'est imposée grâce à des dispositifs techniques (*stocks options*) qui mettent les intérêts des dirigeants dans la ligne de ceux des actionnaires. L'essentiel cependant est que la finance a pris le pouvoir sur l'entreprise par sa capacité d'incitation et de menace. Le financement de l'entreprise ne peut être *obtenu* et *maintenu* que dans la mesure où celle-ci se plie aux choix de la finance, où l'environnement est favorable et les salariés dociles, non syndiqués ou dans des syndicats-maison. Les financiers peuvent *exiger* des rendements financiers élevés, imposer pour cela des leviers très élevés. La mobilité de la finance, sa vitesse de réaction, sa capacité à lever des capitaux en grande quantité lui donne le pouvoir sur l'entreprise, donc indirectement sur l'ensemble des salariés, et finalement sur la société.

Dans son analyse de la Grande Récession, Robert Boyer met lui aussi l'accent sur les relations de pouvoir. Régulationniste, il se centre sur le jeu des forces sociales, l'évolution du rapport salarial²¹⁵, il étudie la montée des inégalités. Il pose la question « *Where does the Power of*

215 D'où sa critique des thèses de Thomas Piketty [Boyer, 2013b] : « Un grand absent : les conflits de distribution autour du rapport salarial ».

Finance Come From ? » [Boyer, 2013a]. Il est à proximité de l'analyse par Aglietta et Berrebi [2007] de l'affaiblissement des salariés et de la montée en puissance de la valeur actionnariale ou encore de celle en termes de conflits et d'alliance de classe de Gérard Duménil et Dominique Lévy [2011]. Le passage de la finance centrée sur les banques à la finance de marché a accru les pouvoirs des financiers. Le pouvoir est toujours présent dans les relations de prêt, mais le financement direct par des fonds financiers l'augmente, ce qui s'explique en trois mots : flexibilité, opportunisme, réactivité. La mondialisation et la libéralisation des flux de capitaux augmentent encore les pouvoirs de la finance directe. Ce pouvoir de la finance est en opposition aux intérêts de l'entreprise : 1) le quasi « instantanéisme » de la finance contredit l'inertie qui préside au fonctionnement de l'entreprise productive qui ne peut se réorganiser à la vitesse requise par les financiers ; 2) la finance est réversible dans ses choix, et cette réversibilité peut s'opérer dans l'*infra* court terme alors que l'entreprise non financière doit faire des choix largement irréversibles ; 3) l'entreprise non financière est localisée, la finance est « globalisée » ; 4) l'entreprise productive fonctionne (aussi) à la coopération, alors que la finance se nourrit de l'opportunisme [Amendola, Gaffard, 2019].

Le pouvoir de la finance est enfin d'autant plus grand qu'il est concentré et qu'existe un réseau dense de relations capitalistiques constituant une sorte « d'internationale du capital », un « gouvernement économique mondial ». Stefania Vitali, James B. Glattfelder et Stefano Battiston [2011] ont analysé le réseau mondial de propriété croisée à la veille de la crise entre 43 000 sociétés transnationales. Duménil et Lévy [2011] rappellent leurs principaux résultats : à la veille de la crise 737 gros actionnaires (individus ou sociétés) contrôlaient 80 % du capital de ces sociétés dans le monde. Parmi les 50 plus importants, 45 sont des sociétés financières, la moitié est américaine, 8 sont britanniques, 5 françaises, 2 allemandes.

Le pouvoir du capital, de la finance particulièrement, s'exerce aussi sur l'État, les politiques publiques et les institutions qui encadrent l'économie. D'abord, les États font tout leur possible pour attirer les capitaux et les conserver. La compétition entre les États est vive pour leur offrir la fiscalité la plus avantageuse. Le résultat est une baisse de l'imposition sur les dividendes et les plus-values, la disparition des impositions assises sur le capital ou le patrimoine, la diminution, pays

par pays, de l'imposition des bénéficiaires des sociétés, et un déplacement de la charge fiscale sur les ménages salariés, une réduction de la progressivité de l'impôt. Des pressions directes sont exercées par les fonds d'investissement et les lobbies financiers. « Les marchés », comme on nous le répète jour après jour, dictent leur loi, mais derrière cette loi des marchés se cache le pouvoir bien réel des financiers, l'acte bien réel consistant à vendre ses titres, à faire sortir ses capitaux dès que l'on anticipe que les autres s'apprêtent à le faire à la suite d'un événement, d'une évolution ou d'une décision non favorable aux intérêts capitalistes. Les financiers avaient acquis préalablement la capacité de faire plier un État refusant de dévaluer par exemple, mais ce pouvoir ne s'exerçait que dans le cas du choix d'un taux de change irréaliste. La montée en puissance de la finance lui permet maintenant d'imposer la législation désirée par le capital financier en faisant jouer la concurrence interétatique. Et ce pouvoir s'exerce sur l'ensemble des institutions, particulièrement sur celles qui encadrent la finance, il permet d'imposer une dérégulation, de modifier pour la « flexibiliser » la législation du travail. En un mot, la finance vise à produire un monde à son image, et même un homme à son image²¹⁶. Les politiques macroéconomiques se sont retournées. Elles visaient à maintenir l'emploi, elles cherchent maintenant à éviter une croissance des salaires, à favoriser la compétitivité-prix, à attirer les capitaux étrangers. Une situation de type dilemme du prisonnier fait que chaque état a intérêt à jouer non-coopératif par une politique d'austérité afin de dégager un surplus exportable avec ce résultat que, tous le jouant, la demande mondiale est trop faible. Ces politiques macroéconomiques et salariales restrictives ne peuvent qu'affaiblir des salariés que le chômage oblige à se plier aux exigences de l'employeur.

En définitive, le pouvoir accru du capital en général, du capital financier en particulier, a produit la montée des inégalités, la stagnation des salaires à l'exception des plus élevés, il a affaibli le dynamisme de la demande à l'échelle de chaque pays et du monde, contribué à la réduction des rendements productifs, à un surinvestissement par rapport à l'état de la demande et des rendements productifs, à une tendance

216 Dans une tribune du journal *Le Monde*, Bernard Walliser [2018] explique que l'*homo economicus* est « une croyance autoréalisatrice ». L'homme n'est pas cette machine individualiste, égoïste, opportuniste, ne connaissant que les « eaux glacées du calcul égoïste », mais il le devient. D'où cette effrayante réduction qu'est l'individu entrepreneur de lui-même.

stagnationniste dont l'économie ne sort que par des bulles de crédit, à une crise de réalisation lorsque la crise financière a imposé le désendettement. La crise financière elle-même est la conséquence de ce pouvoir exorbitant de la finance, des leviers trop élevés qu'elle impose, des bulles de crédit et d'actifs qui s'ensuivent. Le pouvoir de la finance lui donne la capacité d'éliminer les obstacles qui s'opposent à son expansion sans frein, à l'*hubris* qui lui est inhérent. En cela il produit les crises qui sapent les capacités productives pour de longues années tout en faisant subir l'essentiel du coût à la société, ce qui lui permet de renaître de ses cendres tel l'oiseau Phénix.

Des forces sociales coalisées, en démocratie, ont la possibilité de s'opposer à cette accentuation du pouvoir du capital sur le travail, de la finance sur l'entreprise et des deux sur la Cité. Le pouvoir exorbitant de la finance nuit à l'entreprise productive, les intérêts de l'une et de l'autre sont même partiellement contradictoires ne serait-ce que par la différence entre leurs horizons temporels. Le capital qui s'investit productivement, dans le long terme, n'a pas intérêt à fuir les pays qui tournent le dos à une logique financière, il sait les avantages d'une stable coopération entre le travail et le capital, de salaires élevés qui augmentent la demande, d'un système productif qui favorise l'investissement productif et la compétitivité par l'innovation plutôt que par la baisse des coûts salariaux, de politiques qui éliminent les rentes et bloquent les dérives spéculatives.

DU DÉLITEMENT AU SURSAUT AMBIGU DES CAPACITÉS DE RÉSISTANCE DE LA SOCIÉTÉ

Au début des années 1970 encore, dans un pays comme la France, il existait une industrie puissante se développant dans de grandes usines, sinon « forteresses ouvrières » (c'était l'expression utilisée pour Renault), du moins concentrant un grand nombre de travailleurs soudés en collectifs par le procès de travail, par des intérêts communs et une culture commune, par des syndicats puissants. La réalité d'une classe ouvrière ayant conscience de ses intérêts et de sa spécificité collective (la « conscience de classe ») s'imposait encore. Le parti communiste se revendiquant de la classe ouvrière obtenait 21,34 % aux législatives de 1973. Le socialisme entamait sa rénovation avec le congrès d'Épinay en 1971, et en 1981, la social-démocratie devenait la principale force

électorale regroupant des employés du privé, des fonctionnaires, une fraction des classes moyennes, les professions intellectuelles. L'hégémonie idéologique de la gauche n'était guère menacée.

La société reposait sur des classes moyennes nombreuses et prospères qui constituaient la force de son économie et l'assise de sa démocratie. Sa fraction la plus aisée était constituée par ceux qui avaient fait de longues études (cadres, médecins, juristes, professeurs d'université) et des dirigeants de petites et moyennes entreprises. Entre elle et la « petite classe moyenne » (employés, petits cadres, commerçants, artisans, agriculteurs) les différences de revenu restaient modestes. Quant aux plus riches, ils adoptaient les standards de vie de la classe moyenne supérieure. On reconnaît « l'homme au costume de flanelle gris », l'expression célèbre aux États-Unis²¹⁷ [Riesman, Denney, Glazer, 1950] pour caractériser les classes favorisées d'alors, reprise en particulier par Paul Krugman [2002].

La croyance au progrès était largement partagée, un progrès non seulement scientifique et technique, mais également social. 1968 avait même fait miroiter des « utopies concrètes ». Si l'individualisme s'épanouissait, les individus n'étaient pas *sérialisés*, ils constituaient des collectifs enchevêtrés, assez stables, des communautés de travail ou des associations (syndicats, partis, associations sportives, culturelles...) aux antipodes d'appartenances « communautaires » (religion, origine). Cette société était portée par une croissance exceptionnelle jusqu'à la crise pétrolière, la société de consommation battait son plein et l'idée « ce sera mieux demain » pour nos enfants et petits-enfants était pleinement partagée.

On a peine à l'imaginer aujourd'hui, mais la moitié du monde était sous un régime communiste, l'Europe elle-même était divisée et le « mur » coupait l'Allemagne en deux. Pour une fraction de la population, le communisme était encore un modèle, et si la grande majorité rejetait ce totalitarisme, il n'empêche qu'existait une alternative au capitalisme qui venait tempérer les ardeurs libérales, qui poussait au compromis social.

Si la France se distinguait par l'éminence de l'État, son secteur nationalisé, son rôle dans la régulation et l'orientation de l'économie, ses tendances dirigistes, en ce qui concerne l'État-providence elle était dans la norme européenne. Celui-ci, omniprésent, loin d'être sur la défensive,

217 Le roman de Sloan Wilson, *The Man in a Gray Flannel Suit*, date de 1955, et le film sous ce même titre qui en a été tiré en 1956 (avec Gregory Peck et Jennifer Jones) ont eu un immense succès populaire.

était encore conquérant. La finance était cantonnée, centrée autour d'un secteur bancaire largement nationalisé, et le Trésor régnait sur cette « économie d'endettement ». C'était le temps du « pompidolisme », de la politique industrielle, du néo-colbertisme, de l'effort d'investissement encouragé par l'État, des grands chantiers, des aventures technologiques, des « champions nationaux » aux actionnaires de référence composés d'investisseurs institutionnels français. Le compromis social résultait d'un équilibre des forces qui était d'autant plus facile à trouver que, comme aimait à le dire un dirigeant syndical d'alors²¹⁸, « il y avait du grain à moudre » : quand on est dans un « jeu contre la nature », compromis et coordination sont plus faciles à mettre en œuvre que lorsqu'on est dans un « jeu à somme nulle » où l'antagonisme est la règle. À la base de ce compromis, se trouvait l'entreprise, stable territorialement, nationale par sa production et l'essentiel de ses débouchés, dirigée par son *manager*, peu dépendante de la finance, s'autofinçant largement, elle dispensait à tous ses salariés des contrats à durée indéterminée. Ceux-ci bénéficiaient d'une stabilité de l'emploi (ou qui retrouvaient immédiatement un emploi du fait de l'absence de chômage) « s'investissaient » dans « leur » entreprise et dans leur syndicat. La conflictualité était présente sur les salaires, les conditions de travail, elle était encadrée par les syndicats et limitée par la négociation collective et des intérêts en partage. Au-delà de ce compromis social, il y avait cette forte cohésion sociale qui le rendait possible. Les règles sociales étaient communément acceptées, les individus savaient comment ils devaient orienter leur conduite, même quand ils les enfreignaient, et la « *common decency* » était assez bien partagée. En un mot (durkheimien), ce monde n'était pas anémique.

Ce pays a disparu. « L'homme au complet de flanelle gris » a été remplacé par le trader arrogant, le PDG flamboyant aux revenus sans commune mesure avec celui d'un médecin ou d'un professeur d'université. Les forces d'opposition au « pouvoir de l'argent » se sont en grande partie évanouies.

Une première raison tient à la disparition dans les pays développés de l'ancienne industrie, celle des grandes usines fordistes concentrant et unifiant la classe ouvrière. Non seulement la part du secteur industriel manufacturier s'est réduite au profit des services, mais l'usine ancienne a disparu du fait du progrès technique. Ian Rovny [2018] qui a analysé

218 André Bergeron, secrétaire général de FO.

les causes de la chute des partis de gauche en Europe relate sa visite aux usines Volvo à Göteborg, en Suède : des chaînes de montage où avancent des ébauches de SUV assemblés en moins d'une heure par des bras de robots et, à la place de l'ancienne « classe ouvrière », quelques rares opérateurs, souvent de jeunes femmes, assis sur des sièges confortables, entourés d'écrans d'ordinateurs, de claviers, consultant leurs iPods²¹⁹. La classe ouvrière s'est évanouie.

L'emploi ouvrier s'est fortement réduit et il a éclaté, vers le haut par la qualification des opérateurs aux nouvelles technologies, vers le bas par la précarisation et la dégradation des emplois. Il s'est atomisé et dispersé, la nouvelle organisation du travail contribuant à la décomposition de l'ancienne solidarité. La culture et la conscience de classe du monde ouvrier, si puissantes dans les années 1950-1970, à Boulogne-Billancourt comme à Détroit, se sont dissoutes dans un sentiment plus vague d'appartenance au peuple par opposition aux élites. En France, en Italie, les partis communistes avaient servi d'école et d'université populaire, permis une socialisation spécifique, organisé les travailleurs. Dans la majorité des pays occidentaux où le communisme autoritaire avait rapidement perdu pied, les syndicats, les partis, les associations avaient joué un rôle comparable.

Depuis les années 1970, le taux de syndicalisation s'est réduit partout dans le monde développé, l'accroissement de la part des services contribuant à cette évolution. Piketty et son équipe ont mis en lumière la corrélation révélatrice entre la hausse des gains des « top 1 % » et la baisse du nombre de syndiqués aux États-Unis [Piketty, Saez, 2003]. La puissance de négociation des salariés en est affectée. Les conflits sociaux, les grèves diminuent d'intensité, les revendications sont essentiellement défensives, même en France, pays combatif²²⁰. La précarisation du tra-

219 Le nombre d'employés dans les grandes usines automobiles a beaucoup diminué et ce n'est qu'un début. En 1951, Renault employait à Billancourt 42 000 salariés (son maximum) et encore 38 000 entre 1968 et 1972 (la chute est rapide après 1980 et l'usine ferme définitivement en 1992). L'usine de Flins avait 21 000 salariés en 1972 (le maximum, c'était le début de la R5), elle en compte presque dix fois moins (2 300) en 2017. À Turin, la Lingotto de Fiat culmine à 16 800 salariés en 1936, elle ferme en 1982. Mirafiori comptait 20 000 travailleurs en 1950 et même 50 000 en 1970 (en 3 x 8), en 2014, 4 000 personnes y travaillent. Peugeot-Sochaux est passé de 30 000 salariés en 1972 à 9 000 en 2017. Wolfsburg-Volkswagen reste une exception : plus grande usine automobile au monde, elle compte encore 50 000 salariés.

220 Le nombre de journées non travaillées pour fait de grève est passé en France d'une moyenne de 2,9 millions entre 1966 et 1975 à 2,3 millions entre 1976 et 1985, 620 000

vail et la dégradation d'une fraction des emplois rabotent leur pouvoir de négociation. En outre, le phénomène migratoire a généré des lignes de fracture ethnoculturelles au sein des couches populaires, un phénomène qui, s'il n'est pas nouveau (pensons aux italiens, aux polonais, aux belges dans la France des années 1880-1920, aux maghrébins des années 1950), s'est renforcé permettant le développement de stratégies du « diviser pour régner » surtout lorsque la croissance faiblit et que le rôle intégrateur des syndicats, des partis, des associations faiblit tandis que le communautarisme à base religieuse se développe.

Le « paradigme de l'emploi » typique des Trente glorieuses²²¹ caractérisé par la solidité du lien salarial, la stabilité et l'avancement de la carrière, un emploi à plein temps, source principale de revenu, l'unicité de l'employeur, la centralité du lieu de travail est entré en crise à partir du début des années 1970 [Puel, 1979 ; 1980]. Ce n'est pas « la fin du salariat », mais ce rapport social est confronté à la montée de la micro-entreprise et des auto-entrepreneurs. Les coûts de transaction ont diminué en comparaison des coûts de l'organisation (grâce à la révolution informatique, mais pas seulement), et donc la « balance » d'Oliver Williamson entre « marché » et « hiérarchie » [Williamson, 1985, 1994] penche davantage vers le marché. La recherche de l'autonomie progresse avec l'individualisme, la volonté de mieux maîtriser son emploi du temps, ses conditions de travail, sa rémunération. Le temps du salariat de masse à l'ancienne est terminé.

Surtout, on est entré dans le temps des « précarisats », terme qui évoque une précarité installée [Castel, 2011]. Des précarisats multiples qui offrent à leurs employeurs les avantages d'une grande flexibilité. Généralement surnuméraires, d'où la faiblesse des rémunérations, ils

entre 1986 et 1995, 420 000 entre 1996 et 2005. Depuis, le nombre de jours de grève pour 1 000 salariés (nouveau mode de calcul de la DARES) est encore tombé de 136 jours (2005-2010) à 73,5 (2010-2015).

221 Ce « paradigme » s'était constitué à la fin du XIX^e siècle et au début du XX^e, avec la deuxième Révolution industrielle, puis le Fordisme. Après sa crise et sa dissolution, on retrouve des situations courantes au XVIII^e et au début du XIX^e siècle, une époque où la précarité était la norme, la main d'œuvre volatile, nomade, le *turnover* très élevé et où les maîtres artisans et ceux des fabriques s'efforçaient de discipliner un prolétariat en formation, d'imposer la régularité du travail, des horaires, la discipline d'atelier [Thompson, 1964 ; Gaudemar, 1979 ; Lis, Soly, 1984 ; Dockès, Rosier, 1988, chap. 4]. Ce processus achevé, la classe ouvrière constituée, nombreuse, concentrée, forte de ses syndicats, avait pu obtenir par un long combat cette stabilisation. Un compromis.

ont des conditions de travail qui varient entre le quasi-chômage (de rares plages de travail entrecoupant une oisiveté forcée) et la surexploitation lorsque, pour obtenir une rémunération décente, ils prennent sur leur temps de vie et de sommeil à l'instar des ouvriers / ouvrières surtout / à domicile payés à la pièce²²². Ces catégories précaires ont des idéologies et des valeurs différentes ou opposées : 1) le précaire intellectuel et culturel (diplômés sans poste, stagiaires éternels, intermittents du spectacle), 2) le précaire formé par les jeunes non diplômés, peu qualifiés qui enchaînent des « petits boulots », des mini-jobs, des salariés au sifflet, des contrats « zéro heures », une situation encore plus dégradée lorsqu'il s'agit de membres de « minorités visibles » ghettoisés dans les banlieues, discriminés à l'embauche, 3) le précaire en pleine croissance de pseudo auto-entrepreneurs qu'ils soient le produit d'une externalisation des tâches par l'entreprise ou qu'ils soient employés par une plateforme de type Uber, 4) le groupe des sinistrés de la crise, celle de l'ancienne industrie, de localités et de régions en perdition, formé de chômeurs de longue durée, en fins de droit, d'exclus de la classe moyenne et de l'ancienne classe ouvrière, souvent relégués dans des périphéries, 5) enfin les immigrés sans-papiers qui survivent dans l'illégalité et la peur.

La précarité, en soi, est un facteur de faiblesse. Le précaire intellectuel allie cependant une certaine charpente idéologique de tendance libertaire et environnementaliste à une grande capacité de mobilisation. Il a constitué les bataillons d'*Occupy*, des *Indignados*, de Nuit debout, mais isolé et incompris, il peine à jouer le rôle de catalyseur, d'encadrement ou d'avant garde qui fut souvent le sien. Les précaires non diplômés qui enchaînent les mini jobs sont sérialisés, séparés par des frontières culturelles, sont souvent dépolitisés [Rovny, 2018]. Les « sinistrés », les perdants de la transnationalisation et du changement technique dépourvus des qualifications demandées, ceux qui subissent et ressentent le déclasserment et le chômage de masse, se sentent agressés par le phénomène migratoire ; ils sont souvent attirés par les mouvements populistes. Ils viennent ainsi renforcer des courants d'extrême droite qui, classiquement, regroupent des fractions des classes moyennes heurtées par l'évolution du monde, matériellement ou en ce qui concerne leurs « us et coutumes », et sont xénophobes.

222 La célèbre chanson de Charles Trénet « Papa pique et maman coud » nous parle du « triste métier » des culottiers à domicile. Nuit et jour, ils travaillent au grenier sur leur machine à coudre.

Les frontières entre le précariat et la vaste et composite classe moyenne est poreuse. Dans son ensemble, celle-ci a vu son pouvoir d'achat stagner ou régresser depuis une quarantaine d'année, surtout depuis la crise de 2008, et l'impression d'appauvrissement est renforcée par la croissance de la part des dépenses contraintes. Elle est profondément divisée. Certes ce fut toujours le cas, mais les fractures sont croissantes. Elles se développent d'une part, entre la petite classe moyenne paupérisée et les cadres intermédiaires au voisinage des couches supérieures. Ceux-ci, diplômés et urbanisés, « mondialisés », aux revenus relativement élevés, se sont détachés de ceux-là, souvent relégués dans les zones rurales, les petites villes satellites ou les périphéries et qui sont exaspérés par le poids des prélèvements, l'impression que les impôts qu'ils payent servent aux « autres » (aux immigrés, aux « assistés » ou aux plus riches, aux élites, aux très grandes villes). Ils sont apeurés par l'avenir et par le risque de précarisation, ils souffrent d'une impression d'exclusion et d'abandon. D'autre part, entre la fraction traditionnelle de la classe moyenne (celle des petits commerçants et artisans) et les travailleurs qualifiés ou les fonctionnaires, les intérêts divergent, même s'il existe un socle commun de revendications. Or tous les moments d'avancées des réformes sociales ont supposé des « alliances de classes²²³ », l'alliance d'un mouvement populaire, de fractions des classes moyennes et bourgeoises²²⁴, des intellectuels. Derrière Roosevelt, on trouve la *working class* syndiquée, les minorités, les farmers « populistes », les professions intellectuelles, la bourgeoisie éclairée démocrate, les pauvres et les chômeurs, et même le vieux Sud. Le Front populaire regroupait les bourgeois du parti radical, les ouvriers communistes, les employés et fonctionnaires socialistes, les intellectuels. Donc, sinon toujours des « alliances de classes », du moins une conjugaison de groupes sociaux divers. Aujourd'hui, les divergences des intérêts et des revendications rend difficile ce que l'on nomme « la

223 Pour Duménil et Lévy [2011], une alliance (plus politique que sociale) entre capitalistes et cadres est caractéristique du néolibéralisme et de la droite. Elle s'est substituée dans les pays occidentaux dans les années 1970 et 1980 à l'alliance entre la *working class* et les cadres qui caractérisait l'Après guerre.

224 Jadis aristocratiques. Des aristocrates sont très présents au début de la Révolution française, et parfois durablement (par exemple Mirabeau, Robespierre, Talleyrand) comme des bourgeois ou des grands bourgeois sont associés aux phases de progrès social (Roosevelt et le *New Deal*, Léon Blum et le Front populaire, De Gaulle et la Libération, Mitterrand en 1981). Et Marx n'était pas d'origine prolétarienne.

convergence des luttes », le « tous ensemble », même si des retrouvailles pourraient avoir lieu du fait de la sévérité d'une crise économique.

Les partis sociaux-démocrates, pour des raisons électorales, mais aussi idéologiques et tenant à l'origine sociale de leurs dirigeants, se sont rapprochés de la classe moyenne supérieure des grandes villes et coupés de ce qui subsiste de l'ancienne classe ouvrière, des employés et de la « petite » classe moyenne. Dans les années Trente et l'Après-guerre, ces partis avaient porté l'État providence et les services publics, l'éducation, la santé (pas seuls, je pense au gaullisme en France à la Libération). Depuis plus d'une trentaine d'année, sur le terrain social, les sociaux-démocrates ont mis en œuvre des politiques qui ne se distinguent plus guère de celles prônées par la droite libérale, s'avérant même parfois plus « libéral-réformistes » que celle-ci. En revanche, ils ont mis en avant des réformes sociétales, environnementales ou en faveur des droits de l'homme, des minorités, du féminisme, plus proches des demandes politiques des cadres urbanisés. Ce qui subsiste de la classe ouvrière et, plus largement, la « petite » classe moyenne abandonnée, s'en est complètement détaché. Une partie vient conforter le populisme d'extrême droite, une partie reste disponible pour celui d'extrême gauche.

La question sociale n'avait pas disparu, mais le rapport de force défavorable aux catégories à revenus faibles ou modestes l'avait mise sous le boisseau, les préoccupations environnementales et les combats pour les nouveaux droits avaient capté l'attention médiatique. En guise d'affrontement de classes, on avait surtout assisté à l'offensive des plus favorisés. À la faveur de la crise économique et de ses lendemains désenchantés, elle ressurgit avec vigueur sous des formes – comme toujours – inattendues. Cette crise sociale se greffe sur une crise de confiance tout azimuts dans des sociétés frappées d'anomie où s'observent la déconstruction des règles sociales et, pour la grande majorité, l'effondrement des « capacités » individuelles et collectives, des moyens légaux de peser. Cette défiance s'exprime à l'égard de tous les corps intermédiaires, Églises, syndicats, partis et de la représentation politique, de tous les détenteurs de pouvoir, particulièrement des médias. L'espérance d'un avenir meilleur pour soi et ses enfants s'est effondrée (sept français sur 10 croient qu'il sera pire). Les combats ne sont que défensifs, éviter que le monde se défasse davantage ! La grande vague née avec les Lumières, celle de la croyance aux vertus du progrès, pourrait bien s'être retournée.

Et l'anticipation du déclin est autoréalisatrice ! Les sociétés énervées (aux deux sens du terme) recherchent des voies contradictoires. Celle des « Nuits debout » et des *occupy* s'est révélée trop minoritaire (seuls les *indignados* ont réussi à fonder un parti). Et celle du populisme.

Dans un tel monde, les votes populaires se sont détournés des partis traditionnels, particulièrement de la gauche de gouvernement. Surprenant à chaque fois les experts, ils ont produit l'élection de Donald Trump, le vote du Brexit, la victoire – et l'étonnante alliance – de la *lega* et de *cinque stelle* en Italie, celle de Bolsonaro au Brésil, la progression de l'extrême droite en Allemagne. Cela faisait longtemps, pourtant, qu'en France le vote ouvrier se portait majoritairement sur les candidats du Front national²²⁵ ou que, en Europe orientale, des régimes illibéraux bénéficiaient d'un fort soutien populaire.

Fin 2018, l'exception française a produit un phénomène social spécifique, spectaculaire et surprenant, la révolte antisystème des « gilets jaunes ». Conjoncturellement, elle s'explique par les réformes entreprises par le Président Macron qui tentait d'imposer, avec un décalage de plusieurs décennies, les réformes libérales qu'avaient menées Thatcher et Reagan dans les années 1980, l'Allemagne dans les années 1990. Mais elles arrivent à contretemps, les sociétés éreintées par quarante ans de libéralisme réagissant aux conséquences du renforcement des mécanismes de libre-marché à l'échelle globale. Elle s'explique aussi par ses erreurs. Outre l'attitude, l'arrogance, les « petites phrases », l'une de ces erreurs mérite d'être souligné car elle a servi de détonateur : la forme prise par la fiscalité écologique, la hausse des taxes sur les carburants, particulièrement sur le diesel. La méthode pigovienne de lutte contre les externalités négatives en taxant les émetteurs ne fonctionne pas lorsqu'il s'agit de biens dont la demande est inélastique au prix, lorsqu'il s'agit de « biens-salaires » (mais elle crée d'importantes recettes fiscales, ce que les automobilistes ont bien compris !). En outre, ces taxes ont fait redoubler les inégalités spatiales et elles apparaissent d'autant plus injustes que sont « oubliés » les plus gros émetteurs (aviation).

Dans la défiance générale, la révolte a pris des accents sans-culottes. Une « émotion populaire », comme on disait au XVIII^e siècle, où se mêlent violence et démocratie directe, pulsions autoritaires, revendications

225 58 % selon l'IFOP.

légitimes et propositions de café du commerce, mais aussi un élan de solidarité, d'amitié et de fierté populaires retrouvées. Grâce à la maîtrise des nouvelles modalités communicationnelles, aux réseaux sociaux, elle est capable d'une mobilisation rapide, décentralisée, puissante. Elle est porteuse d'espoirs et de craintes. Elle est guettée par le populisme et pourrait déboucher sur des temps ingouvernables. Mais elle peut permettre d'infléchir la trajectoire politique française vers la reconstruction de contre-pouvoirs aux grands intérêts économiques nationaux ou transnationaux. Plus profondément, cette révolte se caractérise contradictoirement à la fois par une demande d'égalité et de protection, donc d'État (bénévolent) et d'autorité (légitime), et par un désir très contemporain de retour à la « multitude » au sens de Hobbes et de Spinoza, une multitude supposée capable de générer du lien horizontalement par la délibération sans recours à une représentation verticale²²⁶. On est à l'un de ces moments cruciaux où l'histoire semble hésiter.

Je le disais en introduction à ce volume, plutôt qu'aux paroxystiques années Trente, la période actuelle fait penser aux années 1880. Elles ne sont pas moins inquiétantes quand on sait ce qui s'ensuivra. Rappelons qu'après la crise mondiale de 1872 et la forte réplique française de 1882, s'installe ce que l'on nommera la Grande dépression de la fin du XIX^e siècle (*cf. supra* tome 1, chapitre « Capitalisme "monopoliste" et grande industrie (1870-1914) »). Une dépression économique et morale. Elle est marquée par une forte montée des inégalités. D'immenses fortunes se constituent rapidement, particulièrement aux États-Unis où règnent les *tycoons*, les rois du pétrole, du sucre, de l'acier, ceux que l'on nomme les « barons voleurs », tandis que les classes populaires subissent chômage et précarité. La France est en outre secouée par une profonde crise agricole qui paupérise l'immense paysannerie et tous ceux qui en dépendent. À une phase de montée du libre-échange – non sans lien avec la crise – succède une réaction protectionniste. Si le mouvement ouvrier monte en puissance, on observe aussi le développement du nationalisme, de la xénophobie, de l'antisémitisme. Le populisme est à l'ordre du jour, il émane des classes moyennes, d'une petite bourgeoisie inquiète du

226 Hobbes assimile la multitude à l'état de nature, donc à la guerre de tous contre tous. L'État Léviathan l'*unifie* par la représentation, en fait un « peuple », le peuple en corps. Retour du refoulé, la multitude peut revenir dans la guerre civile (Béhémoth, le monstre aux multiples têtes).

déclassement et de la montée du socialisme. C'est le cas précocement en Russie avec les *narodniki*, en Allemagne avec le mouvement *volkisch*, aux États-Unis avec le *People's party* en particulier. De son côté la France voit se développer le boulangisme, ce mouvement confus où cohabitent socialistes, monarchistes, bonapartistes, anarchistes même, unis par l'antiparlementarisme, la recherche floue d'une démocratie plébiscitaire et autoritaire, avec ses « fièvres », ses tentations de marche sur l'Élysée, derrière un général davantage drapeau que chef. À la fin du siècle, l'Affaire Dreyfus cassera le pays en deux. Les scandales se succèdent : celui relatif au Krach de l'Union générale en février 1882, celui de Panama au début des années 90 qui fera exploser l'antiparlementarisme (un tribunal condamnera même pour injure un individu ayant traité son adversaire « d'espèce de député » !). Les dirigeants politiques, des grands bourgeois, sont accusés de corruption. Jugés responsables des crises, compromis dans des spéculations financières, les banquiers sont l'objet d'une hostilité quasi générale.

La vague de défiance envers les parlementaires, la presse et les institutions, la poussée du populisme et du nationalisme, le retour du protectionnisme, toutes ces retombées de la Grande dépression, font signe aujourd'hui. Comme alors, comme lors des grandes transitions, la société semble déboussolée, « hors de ses gonds ».