



HAL
open science

Les privatisations de 1986-1988 : Un moment libéral du capitalisme français ?

Laure Quennouëlle-Corre

► **To cite this version:**

Laure Quennouëlle-Corre. Les privatisations de 1986-1988 : Un moment libéral du capitalisme français ?. *Histoire, économie et société*, 2022, 41 (2), pp.30-53. 10.3917/hes.222.0030 . halshs-03919833

HAL Id: halshs-03919833

<https://shs.hal.science/halshs-03919833>

Submitted on 3 Jan 2023

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.

Les privatisations de 1986-1988 : un moment libéral du capitalisme français ?

Laure Quennouëlle-Corre

Résumé

Au sein du programme de réformes mis en œuvre en 1986-1988 par le gouvernement de Jacques Chirac, les privatisations sont l’emblème d’une rupture politique et idéologique avec l’économie administrée et d’une volonté de renforcer la compétitivité de grands groupes français face à la concurrence internationale. L’analyse des fondements intellectuels et de la méthode choisie de privatisation révèle une forme de libéralisme tempéré et ordonné de leur instigateur principal, Édouard Balladur. Par souci de patriotisme économique et pour mettre en œuvre une forme de ‘démocratie économique’, la mise sur le marché a été limitée par des règles établies par l’État, qui tempèrent le caractère libéral de la démarche. L’internationalisation, l’entrée en Bourse des entreprises privatisées et leur nouvelle gouvernance ouvrent cependant un nouveau chapitre du capitalisme français.

Abstract

Within the reform programme implemented in 1986-1988 by the government of Jacques Chirac, the privatizations are the emblem of a political and ideological break with the administered and dirigiste economy and of a will to reinforce the competitiveness of large French groups in the face of international competition. The analysis of the intellectual foundations and the chosen method of privatization reveals a form of tempered and ordered liberalism of their main instigator, Édouard Balladur. For the sake of economic patriotism and in order to implement a form of economic democracy, the market launch was limited by rules which tempered the liberal character of the approach. However, internationalization, new governance of privatized companies and their listing on the stock exchange opened a new chapter in French capitalism.

Depuis les bouleversements nés de la crise de 1973 et de l’abandon d’un système monétaire international, la remise en question de l’État-providence et de l’économie dirigée a entraîné un mouvement de déréglementation dans les pays industrialisés, une internationalisation des économies et une concurrence avivée entre les entreprises à l’échelle du monde.

Dans ce contexte général de libéralisation, le mouvement de privatisation enclenché en France en 1986 se retrouve dans les différents programmes engagés en Europe et dans

le monde. Hormis les privatisations en Grande-Bretagne entre 1979 et 1986, les plus amples avec celles réalisées en France, des opérations sont alors en cours en Italie, en Espagne, en RFA ou aux Pays-Bas, sans oublier les privatisations menées au Japon ou aux États-Unis¹. Ce mouvement touche en effet l'ensemble des pays industrialisés qui, depuis la Grande Dépression ou l'après Seconde Guerre mondiale, avaient nationalisé une partie de leur secteur concurrentiel et/ou de leurs monopoles. Sur fond de mondialisation économique et de libéralisation financière, ce mouvement touchera ensuite les pays en développement, encouragés par le FMI et la Banque mondiale dans les programmes d'ajustements structurels, puis les économies de l'ex-Europe de l'Est.

Dans la France des années 1980, les privatisations comme les nationalisations ont été l'objet de combats idéologiques intenses et de débats très clivants politiquement, comme l'a rappelé Éric Bussière dans son article sur la question². En rupture avec le vaste programme de nationalisations de 1982, la première vague de privatisations lancée en 1986 s'inscrit dans une double intrication politique et économique du rapport entre État et marché : sur fond de dégradation des performances à moyen terme de l'économie française (creusement des déficits extérieurs et budgétaire, montée du chômage)³, elle s'insère dans le libéralisme affiché de la droite en réaction face au bilan du gouvernement socialiste et face au constat du déclin industriel de la France.

Par son ampleur et sa philosophie, cette vague fait souffler un vent de libéralisme sur l'hexagone. L'enjeu des opérations de privatisations opérées en 1986-1987 dépasse en effet largement la question du transfert de la propriété d'entreprises publiques vers le secteur privé⁴. Elles constituent à la fois le symbole et la part la plus visible, sinon la plus importante, du programme libéral du gouvernement. Elles sont à la croisée du triptyque des objectifs de la réforme voulue par le gouvernement de Jacques Chirac : la réduction de la dépense publique, la libéralisation de l'économie et la rénovation de la gestion des entreprises, la démocratie économique par la diffusion de la propriété du capital – objectifs que l'on retrouve peu ou prou dans toutes les opérations de privatisation de la fin du XX^e siècle⁵ mais qui seront déclinés différemment d'un pays à l'autre.

Car si les privatisations peuvent être considérées comme un marqueur du libéralisme économique de la fin du XX^e siècle, elles sont mises en place différemment d'un pays à l'autre, selon des principes et des méthodes qui font plus ou moins place aux forces du marché.

C'est donc aussi à l'aune des méthodes utilisées et de ce qu'elles sous-tendent dans la démarche et l'esprit de la réforme que les privatisations seront ici étudiées, comme symbole de la place donnée au marché dans l'économie et la société française.

1. Voir le numéro spécial, Fabrice Dion (dir.), « Les privatisations en France, en Allemagne, en Grande-Bretagne et en Italie », *La Documentation française*, n° 5024, 1995-19.

2. Éric Bussière, « Symbole politique ou tournant libéral ? Les privatisations Balladur en 1986 » dans Florence Descamps, Roger Nougaret et Laure Quennouëlle-Corre (dir.), *Banque et société XIX^e-XXI^e siècle. Identités croisées*, Bruxelles, P.I.E. Peter Lang, p. 181-193. Son étude est fondée en bonne part sur les archives de la direction de la Prévision du ministère des Finances.

3. Jean-Charles Asselain, « L'incartade socialiste en 1981 », Dossier « 1983, un tournant libéral ? » *Vingt-tième siècle. Revue d'histoire*, n° 138, avril-juin 2018, p. 17-31.

4. Rappelons qu'entre 1982 et 1985, par-delà les oppositions politiques droite-gauche, une dilution du capital de l'État avait entamé le périmètre du secteur public (ventes de filiales au secteur privés, titres participatifs, actions sans droit de vote...).

5. Paul Mentré, « Les privatisations. Bilan et perspectives », *Commentaire*, 1992/4, n° 60, p. 865.

Le programme français, de loin le plus ambitieux de ceux mis en œuvre, est envisagé selon un calendrier très resserré : la loi du 2 juillet 1986 prévoit la privatisation de 65 entreprises publiques en cinq ans⁶ ; de fait, en un an, les actifs mis en vente en France équivalent à ceux mis en vente en 5 ans par le gouvernement Thatcher. Le mouvement ayant été stoppé par le krach boursier d’octobre 1987, le résultat sera de seulement douze groupes privatisés (29 sociétés) en 18 mois, mais c’est déjà beaucoup plus que le gouvernement de Thatcher qui a privatisé en 6 ans une dizaine d’entreprises sur une place financière de bien plus grande envergure⁷.

En s’appuyant sur les archives d’Édouard Balladur déposées aux Archives nationales et au Centre des archives économiques et financières (CAEF), sur celles de la direction du Trésor ainsi que sur les témoignages oraux de l’entourage du ministre et les dossiers de presse de Science Po, nous nous interrogerons sur le caractère plus ou moins libéral des privatisations « à la française », dans leur conception et leur mise en place ; nous chercherons à savoir comment elles marquent une spécificité hexagonale du rapport au marché. Si l’on en fait le bilan plus large à la fois politique et économique, que disent-elles du capitalisme français de l’époque et de la place de l’État qui lui est attribuée ?

Deux niveaux d’analyse sont proposés : en premier lieu, les fondements idéologiques sur lesquels a été élaboré le programme (I) ; ensuite, la méthode et le processus de mise sur le marché, révélateurs d’un libéralisme à la française (II).

Les fondements idéologiques des privatisations

Le virage libéral du RPR : réactif⁸, circonstanciel⁸, mais assumé

D’un point de vue politique, les dénationalisations sont un symbole libéral fort du programme de la plateforme RPR-UDF « Gouverner ensemble ». C’est d’abord en forte réaction à la mise en œuvre des nationalisations massives du programme commun de la gauche, que la droite élabore un programme libéral ostensiblement anti-dirigiste et anti-étatiste¹⁰. Alors que l’économie française souffre d’un manque de compétitivité, construire de grands groupes industriels ou bancaires de taille internationale, capables de rivaliser avec des concurrents européens, passe par leur mise sur le marché : c’est ainsi qu’ils pourront lever des fonds pour investir, moderniser leur gestion, devenir plus compétitifs.

Dans un premier temps, bien avant l’échéance électorale de 1986, les grands principes du programme économique sont arrêtés. Rapidement, les dénationalisations apparaissent comme un élément consensuel du programme de la plate-forme UDF-RPR. Dès 1983, la question des « dénationalisations » commence à être étudiée à l’échelon politique à

6. L’ensemble des informations factuelles sur les privatisations de 1986-87 (lois, décrets, liste des entreprises à privatiser, des conseils, des groupes d’actionnaires stables) sont publiés dans les annexes du livre d’Édouard Balladur, *Je crois en l’homme plus qu’en l’État*, Paris, Flammarion, 1987, p. 233 sq.

7. Marie-Claude Esposito, « Le moment Thatcher » dans Dominique Barjot, Olivier Dard, Frédéric Fogacci et Jérôme Grondeux (dir.), *Histoire de l’Europe libérale. Libéraux et libéralisme en Europe XVIII^e-XXI^e siècle*, Paris, Éditions Nouveau monde, 2016, p. 299-317.

8. François Denord, « Les droites parlementaires et le libéralisme économique au début des années 1980 », dans Olivier Dard et Gilles Richard (dir.), *Les droites et l’économie en France au XX^e siècle*, Paris, Riveneuve éditions, 2011, p. 21.

9. Sylvie Guillaume, « Les facteurs historiques du libéralisme à la française », dans Daniel Bourmand (dir.), *Libéralisme d’hier et d’aujourd’hui*, Bordeaux, Presses universitaires de Bordeaux, 2014.

10. Voir Jérôme Périer, « La parenthèse libérale de la droite française des années 1980. Le phénomène politique de la bande à Léo ou l’échec de la promotion d’un libéralisme contre l’État », *Histoire@Politique*, n° 25, janvier-avril 2015. Sur le virage libéral du RPR, Jean Baudouin, « Le “moment néo-libéral” du RPR : essai d’interprétation », *Revue française de science politique*, 1990, 40/6, p. 830-844.

l’initiative de différents groupes de travail ou clubs proches du RPR¹¹, de l’Association française des entreprises privées (AFEP) dirigée par Ambroise Roux, de l’UNIR menée par Jean-Maxime Lévêque ou encore du Carrefour du gaullisme de Roland Nungesser. Sans oublier le rapport de 214 pages sur les dénationalisations de l’avocat d’affaires Jean Loyrette, qui avait déjà œuvré en faveur des actionnaires privés lors des nationalisations¹². Bref, c’est un dossier sur lequel plusieurs courants de l’opposition réfléchissent et convergent.

Pour sa part, Édouard Balladur entreprend de travailler au programme de l’opposition avec un petit groupe de hauts fonctionnaires : deux conseillers d’État (Roger Belin et Antoine Pouilleute), plusieurs inspecteurs des Finances (Jacques Friedmann, François Heilbronner, Paul Mentré, Jean-Marie Messier, Renaud de la Genière)¹³, l’idée étant de préparer très en amont des textes de loi qui puissent être mis en œuvre rapidement après les élections. En octobre 1985 il rend public un projet de loi sur les conditions de privatisation, tandis que le Pacte pour le renouveau du RPR a publié en juin les modalités de la dénationalisation. Le principe est donc arrêté bien avant la mise en œuvre du printemps 1986.

Principes et fondements de la démarche balladurienne : un libéralisme à visage humain

Quelles ont été les sources d’inspiration du ministre pour définir sa méthode ? Quels sont les principes qui ont guidé son action ? La question mérite d’être posée car si l’adhésion aux dénationalisations est largement acquise dans les milieux de la droite et du centre, les modalités envisagées diffèrent, depuis la mise sur le marché de la totalité du capital à la privatisation partielle et par étapes.

Lorsqu’Édouard Balladur devient ministre d’État chargé de l’Économie, des Finances et de la Privatisation, sont donc déjà arrêtés les grands principes de l’opération ainsi que son périmètre : un programme très vaste de 65 entreprises à privatiser sur cinq ans ; des privatisations à 100 % du capital, opérées en une seule fois, une part du capital étant réservée aux salariés des entreprises et une part réservée à un groupe d’actionnaires stables (GAS).

Si les privatisations de Margareth Thatcher ont été le point de départ des réflexions de son entourage et ont servi de référence en matière de privatisation, elles n’ont pas été pour autant un modèle. Les principes retenus en France tracent clairement une voie à part de celle conduite en Grande-Bretagne ou en Europe continentale qui ont été étudiés par différents groupes de travail préparant l’alternance, dont l’Association pour l’étude des expériences étrangères¹⁴. Dans son programme qui s’est étalé de 1980 à 1990, Mme Thatcher avait opté pour une mise sur le marché de la majorité (et non la totalité) du

11. Citons entre autres le rôle de laboratoire intellectuel du club 89, des groupes « Entreprises et liberté » », « Homme et société », « Printemps 86 ».

12. Ces dossiers se retrouvent soit dans le fonds Balladur conservé aux Archives nationales, 543 AP/67 soit dans le dossier « Privatisations » du fonds Trésor, PH 152/96. Voir aussi Hervé Joly, « Le temps des privatisations » dans Jean-Claude Daumas (dir.), *Dictionnaire historique des patrons français*, Paris, Flammarion, 2010, p. 1353-1359.

13. Selon le témoignage d’Antoine Pouilleute recueilli lors du séminaire « Histoire du ministère des Finances au XX^e siècle », 5 juin 2019 et l’audition de Jacques Friedmann devant la Commission d’enquête de la commission des Finances de l’Assemblée nationale, 12 septembre 1989.

14. AN, 543 AP/68-70. S’y retrouvent quelques inspecteurs des Finances, Charles de Croisset, Baudouin Prot et Michel de Rosen qui préparent un ouvrage sur les dénationalisations et adressent à Édouard Balladur un exemplaire des études faites sur les privatisations en Grande-Bretagne, en RFA, au Japon... ouvrage qui sera publié en 1986 : Baudouin Prot, Charles de Croisset, Michel de Rosen, *Dénationalisation : les leçons de l’étranger*, Paris, Economica, 1986.

capital d'entreprises relevant du secteur concurrentiel ou du monopole (par exemple British Telecom)¹⁵. Outre-Manche, entre 1980 et 1990, plusieurs procédures de privatisation sont utilisées avec pragmatisme et sans dispositif juridique préalable : cessions d'actifs de l'État, ventes de portefeuilles d'actions de l'État, ventes de gré à gré ou par morceaux, ventes aux enchères... Le calendrier britannique est dicté par l'apport en ressources financières pour l'État (taille de l'entreprise, bonne situation financière). En Allemagne, il a été procédé à la mise en vente de fractions successives du capital de quelques entreprises publiques, soit des privatisations partielles réparties dans le temps (comme Volkswagen, dans laquelle le gouvernement fédéral a réduit sa part de 20 à 14% en 1985). Une autre voie éludée par l'équipe de Balladur est celle de la création d'une holding d'État qui aurait racheté toutes les participations publiques et les aurait mises sur le marché au gré de la conjoncture économique et boursière. Cette méthode faisait craindre aux concepteurs le maintien de l'État via une centralisation bureaucratique style l'IRI italien, avec le risque de réversibilité du système toujours dépendant de l'État¹⁶.

Tout en ayant analysé ce qui se passait ailleurs en Europe et dans le monde et envisagé plusieurs schémas de mises sur le marché, l'équipe autour d'Édouard Balladur adopte un principe clair : le refus de maintenir l'économie mixte. « Dans un pays comme le nôtre, si profondément imprégné d'interventionnisme de l'État, le risque était fort qu'une situation théoriquement temporaire d'actionnariat mixte ne pérennise l'étatisme dans notre appareil productif » écrit le principal collaborateur du ministre sur ce dossier¹⁷. Il s'agit de faire des privatisations un symbole fort de double rupture à la fois avec la politique de nationalisation ouverte en 1981 et avec le capitalisme français tel qu'il s'était construit depuis 1945. D'où la liste qui comprend à la fois des nationalisations faites à la Libération et celles faites en 1982.

Enfin les trois autres caractéristiques des privatisations à la française sont la part du capital réservée aux salariés dans la privatisation et celle attribuée temporairement à des actionnaires stables et l'attribution éventuelle d'une action de référence à l'État. Ainsi la géographie idéale du capital tracée par l'un des concepteurs du programme était : « un élément de stabilité avec le GAS ; un flottant populaire ; un actionnariat salarié¹⁸ ». On est loin de la vision britannique, qui s'en remet à la loi du marché par pragmatisme financier.

À la lumière de ces précisions sur la conception même de la privatisation arrêtée par Édouard Balladur et son proche entourage avant son arrivée à l'Hôtel de Roquelaure, il paraît donc important de voir comment ce programme s'inscrit dans la démarche intellectuelle et la vision personnelle de l'économie du ministre. Comme nous le verrons dans la suite de cet article, Édouard Balladur est non seulement le principal concepteur de ce programme, mais il en choisit aussi les modalités spécifiques. Pour expliquer sa démarche et ses objectifs, rappelons rapidement son parcours professionnel et intellectuel.

Si plusieurs inspirations intellectuelles ont pu directement ou indirectement étayer ses réflexions en matière économique, l'inspiration chrétienne et la filiation gaulliste doivent être rappelées.

15. Voir Marie-Claude Esposito, « Le moment Thatcher », art. cit.

16. Jacques Friedmann, « Sur l'expérience de privatisation et sur les noyaux stables », *Commentaires*, 1989/1, n° 45, p. 11-18. Voir aussi Éric Bussière, « Symbole politique ou tournant libéral ? Les privatisations Balladur en 1986 », art. cit., p. 187.

17. J. Friedmann, *art.cit.*, p. 12.

18. Antoine Pouilleute, Séminaire « Histoire du ministère des Finances au XX^e siècle », précité.

Dès sa jeunesse, Édouard Balladur a été influencé par le personnalisme d’Emmanuel Mounier¹⁹ comme source d’inspiration sur la place de l’individu dans l’économie et la société et par les notions d’humanisme portées dans l’entre-deux-guerres et après 1945 par le christianisme social. Il puise aussi dans la doctrine sociale de l’Église²⁰, diffusée par le patronat chrétien, l’idée de participation, de diffusion de la propriété par l’actionnariat, « élément de stabilité sociale et politique ». Il s’agit pour lui de réconcilier la France avec l’économie et les salariés avec leur entreprise, de réhabiliter cette dernière comme « communauté humaine²¹ ». Et si l’objectif dépasse largement le cadre des privatisations, ces opérations constituent la traduction financière ainsi qu’une réalisation essentielle, pragmatique de son projet²². C’est par ce biais qu’il veut mettre en place « la démocratie économique », via l’achat des salariés d’actions de leur entreprise. La participation permet en effet le contrat entre les parties prenantes d’une entreprise. « Il faut que la liberté profite à tout le monde. Et il faut développer le droit de propriété [...]. Ce que je souhaitais c’était qu’il y ait le plus de gens possibles intéressés, concernés par la propriété des entreprises dont ils étaient copropriétaires, changeant donc de mentalités dans leur façon de juger ces entreprises. C’était une sorte de révolution des mentalités²³. » Cette notion de contrat et de droit de propriété est certes présente chez les économistes libéraux²⁴, mais le Ministre lui donne une dimension morale particulière. Car la participation a une portée humaniste que le jeune étudiant admirateur de Mounier ne saurait passer sous silence : « L’homme dans l’entreprise est ainsi mieux reconnu et respecté²⁵. » Il s’agit également de responsabiliser les individus, en leur donnant la possibilité de participer à la vie économique et d’organiser leur retraite grâce à des plans épargne-retraite.

Sa trajectoire professionnelle va par la suite confirmer ses convictions, à la fois sur la liberté d’entreprendre et sur la participation, ancrée dans un terroir éminemment gaulliste. Rappelons que c’est dans les années 1960 qu’il redécouvre la participation, idée gaulliste de la Libération qu’il va remettre en selle. Au sein du cabinet du Premier ministre, c’est Édouard Balladur qui est en charge de la rédaction de l’ordonnance du 17 août 1967 sur la participation des salariés aux fruits de l’expansion des entreprises, dont le texte est avalisé

19. Emmanuel Mounier, fondateur de la revue *Esprit* en 1932, philosophe catholique à l’origine du courant personnaliste, souhaitait tracer une 3^e voie entre le libéralisme et les régimes autoritaires (communisme et fascisme). Voir Benjamin Fabre, recension de Charles Coutel, Olivier Rota (dir.), *Deux personnalistes en prise avec la modernité : Jacques Maritain et Emmanuel Mounier* (Arras, Artois presses université, 2012), *Archives de sciences sociales des religions*, n° 172, 2015, p. 287.

20. La doctrine sociale de l’Église est l’un des fondements de la notion de participation chez de Gaulle. Voir Jacques Godfrain, « La Participation, Idée Centrale de la Pensée Gaullienne », *Espoir*, n° 125, 2000, p. 1728. Jacques Godfrain est parmi les gaullistes les plus fervents adeptes de la participation, aux côtés de Louis Vallon, René Capitant.

21. Édouard Balladur, *Je crois en l’homme plus qu’en l’État*, op.cit., p. 67-69.

22. La participation et l’intéressement des salariés à la gestion de l’entreprise, l’instauration de cercles de qualités, font aussi partie de ce projet de réconciliation des Français avec l’entreprise. Du côté de la théorie économique, François Perroux propose en 1947 d’analyser la participation en la faisant reposer sur le don et non sur l’échange marchand. Voir Nicolas Aubert, « Pour une théorie de la participation fondée sur le don : l’apport de François Perroux », *Économies et sociétés*, série KC, ISMEA, 2013, halshs-01256771v2.

23. Entretien d’Édouard Balladur avec les auteurs, entretien n° 7, 29 mars 2019.

24. Pascal Salin parle de « liens contractuels » entre les acteurs constitutifs de l’entreprise, *Libéralisme*, Paris, Odile Jacob, 2000, p. 11.

25. Édouard Balladur, *Une France plus forte. Liberté économique et réforme financière 1986-1988*, Paris, La Documentation française, 1988, p. 89.

par De Gaulle et par Pompidou²⁶. Ensuite, lorsqu’il est au Secrétariat général de l’Élysée en 1973-74, il est à nouveau en charge de la mise en place de l’actionnariat salarial à la régie Renault. Il y a collaboré notamment avec Jacques Godfrain dont il restera proche pendant plus de 40 ans²⁷.

Il se forge ainsi des convictions au fil de ses années de cabinet ministériel et présidentiel, puis lors de son passage dans les entreprises privées, notamment la Cie des accumulateurs de 1977 à 1980 et la GSI (Générale de services informatiques) de 1980 à 1985. Selon son témoignage, sa conception de l’économie s’est fondée à partir de ces deux moments importants de sa vie professionnelle. Vu depuis l’entreprise, l’environnement planificateur qui subsiste à ses yeux dans les années 1970 n’est pas favorable à la résolution des difficultés industrielles de la France. Dans le secteur privé, il découvre à rebours la liberté d’entreprendre et découvre les bienfaits qu’elle engendre en termes d’innovation et de dynamisme. Mettant en œuvre ses convictions sur la participation, il lance à la GSI l’actionnariat des salariés avec l’achat d’actions fermes (et non de « stock-options » auxquelles il n’est pas très favorable). Par la suite, il n’aura de cesse de décliner ce credo dans ses différents domaines d’activité.

C’est dire si lors de son arrivée rue de Rivoli en 1986, la question de la participation lui est déjà familière. Elle figure ainsi au rang des domaines prioritaires de l’action gouvernementale, dans le sillage de l’ordonnance du 7 janvier 1959 sur l’intéressement des travailleurs à la marche de l’entreprise. Comme il le rappelle dans la brochure éditée en 1987, « Vers la liberté. La réforme économique 1986 » : « Les réformes importantes engagées dans les domaines de la privatisation, de l’épargne et de la participation concourent à un même objectif : développer la démocratie économique²⁸. » Si les privatisations ne sont pas le seul vecteur de la promotion de la participation dans le programme de 1986, elles offrent l’opportunité d’une mise en œuvre immédiate. « L’actionnariat, c’est le point extrême de la participation. C’est un perfectionnement de l’idée de participation²⁹. » En effet, elles constituent l’occasion de réserver une place privilégiée aux salariés dans le capital d’entreprises privatisées et de développer l’actionnariat populaire dans ces entreprises. Dans le même temps, les mesures prises en faveur des salariés lors des privatisations sont complétées par la faculté pour les sociétés d’ouvrir leurs conseils d’administration à des représentants du personnel salarié, siégeant avec voix délibérative (ordonnance du 21 octobre 1986), l’autre texte daté du même jour développe des mécanismes d’intéressement de participation et d’actionnariat en vue de favoriser leur participation au capital et aux résultats de l’entreprise. Ces mesures sont lancées par le ministre lui-même.

Sur le plan de la dimension politique et sociale des privatisations, on peut considérer que le « capitalisme populaire » de Mme Thatcher rejoint la « démocratie économique »

26. Entretien d’Édouard Balladur avec les auteures, entretien n° 1, 13 décembre 2018. Sera également promulguée à la même date une ordonnance sur l’actionnariat collectif des salariés. Sur la participation chez Georges Pompidou, voir l’article de Sabrina Tricaud dans ce dossier.

27. Jacques Godfrain, futur président de la Fondation Charles de Gaulle, lui demande en 2011 d’intervenir sur le thème de la participation dans un colloque organisé par la Fondation Charles de Gaulle à l’Institut catholique de Lille. Dans son allocution publiée dans la revue de la Fondation, « La participation, une idée d’avenir ? », *Espoir*, n° 167, hiver 2011-2012, il revient longuement sur l’importance accordée par de Gaulle à ce thème de réflexion politique sur l’association du capital et du travail, inspiré par le christianisme social. Il explique clairement dans ce texte que pour G. Pompidou, ce n’était pas une priorité et on comprend surtout que Balladur adhère à la doctrine gaullienne.

28. *La Documentation française*, Paris, 1987, p. 69. Le terme avait déjà été utilisé par le Groupe de recherches ouvrier-paysan, Pour une démocratie économique, Paris, Seuil, 1964.

29. Entretien avec les auteures, entretien n° 2, 25 janvier 2019.

d'Édouard Balladur dans sa volonté de redonner du sens au lien entre individu et société via l'économie. « *We Conservatives believe in popular capitalism – believe in a property-owning democracy* » déclare le Premier ministre en octobre 1986³⁰. Mais la mise en œuvre sera bien différente.

L'autre ligne de force de la pensée d'Édouard Balladur sur les privatisations repose sur sa conception d'un État régulateur d'un « libéralisme ordonné », loin de l'ultralibéralisme anglo-saxon.

Tout en souhaitant que le périmètre de l'État se réduise et que ce dernier soit allégé³¹ le ministre a toujours été soucieux de maintenir l'autorité de l'État et sa place dans les mécanismes de régulation de l'économie et de la société. L'étude des privatisations constitue donc un prisme intéressant pour compléter sa vision de l'État. Ainsi, à quoi seront affectées les ressources générées par la vente des entreprises publiques ? Pour deux tiers au désendettement de l'État et pour un tiers à la dotation en capital des entreprises publiques.

C'est ici que sa pensée rejoint la conception gaulliste de l'économie – tout en ayant pris ses distances avec les excès du « dirigisme » vécus lors de ses expériences publiques et privées passées. Il ne se retrouve donc en rien dans le libéralisme anglo-saxon qui entend laisser le marché fonctionner sans garde-fou ni règles. Cet attachement à la régulation par l'État est particulièrement important pour la mise sur le marché de soixante-cinq entreprises publiques et va justifier une méthode originale de privatisation. En lançant des privatisations à 100 %, l'État se désengage entièrement du capital des entreprises privatisées, l'économie mixte étant à bannir dans la philosophie balladurienne³². C'est aussi une réponse forte aux nationalisations à 100 % opérées par la gauche. Toutefois l'État demeure présent dans la mise sur le marché pour organiser, réguler et protéger via un contrôle du ministère et d'autres institutions *ad hoc* dans le processus de privatisation. Le principe est clair : éviter de maintenir l'économie mixte qui pourrait faire revenir un jour l'État dans la gestion des entreprises, sans pour autant laisser le champ libre au marché pour organiser la vente.

Pour autant, à travers ses écrits et ses interviews, à travers la mise en œuvre des privatisations, la réduction du périmètre de l'État apparaît comme un objectif moins central que la restauration du secteur privé, l'idée étant de rendre aux Français ce que l'État leur a pris³³. Alors que, depuis 1982, le secteur public français est parmi les plus importants d'Europe, il apparaît nécessaire de donner aux grandes entreprises françaises la possibilité de se recapitaliser, de se doter d'une gestion souple et réactive, d'une stratégie d'alliance, de fusion, de rachat, pour entrer dans la compétition accrue depuis le développement de la mondialisation financière.

Originale par sa durée, son ampleur et les mécanismes utilisés, l'opération de privatisation apparaît emblématique d'une conception du libéralisme économique propre à Édouard Balladur, organisé et centré sur des préoccupations à la fois économiques, financières et sociales. L'articulation très forte entre libéralisation et démocratie dans ses écrits donne une résonance particulière à son programme. Les mots qui reviennent souvent dans ses discours sont : « libérer, responsabiliser, protéger », suivis de ceux d'« efficacité » et d'« entreprises », tandis que la notion de droits de propriété, chère aux penseurs libéraux, n'est pas mise en avant. Certes, les objectifs alloués aux privatisations varient légèrement

30. Margaret Thatcher, *Speech to Conservative party*, 10 octobre 1986, disponible sur <https://www.margaretthatcher.org/document/106498>

31. Voir l'article de Florence Descamps dans ce numéro.

32. Là encore, la méthode française diffère de la britannique, qui s'est contentée de privatiser à 51 %.

33. É. Balladur, *Je crois en l'homme...*, *op. cit.*, p. 15.

dans le temps et selon le public auquel s'adresse le message. Dans la brochure de 1987, les objectifs affichés du ministre sur l'opération de privatisation font apparaître une teinte plus économique des grandes lignes de force de son programme : « une meilleure efficacité économique ; la préservation des finances publiques ; la diffusion de la propriété des grandes entreprises ; un exemple déterminant pour la participation des salariés³⁴. » Il existe aussi une nuance entre le rapport du député RPR présenté à l'Assemblée nationale sur la loi d'habilitation, qui met en premier l'objectif « de rendre l'économie plus compétitive et de créer des emplois sains et durables³⁵ », et les divers écrits de M. Balladur qui placent en priorité la recherche de souplesse et d'esprit d'initiative dans les grandes entreprises. Des nuances au gré des publics auxquels s'adressent les textes et des moments de la législature, mais qui n'infirmes pas la tendance générale à arrimer les objectifs économiques et sociaux (voire sociétaux).

Comment ses principes se sont-ils traduits dans la mise en place des privatisations ? Ont-ils été discutés au sein de la sphère gaulliste, du ministère des Finances, des milieux économiques et financiers ? Quelle est la part de libéralisme et d'interventionnisme dans la méthode ? Ont-ils abouti et avec quels résultats ?

La méthode des privatisations : un libéralisme ordonné et tempéré

Comment mettre en musique rapidement des textes déjà rédigés avant 1986 ? Comment s'organise le processus de décision dans les détails de la loi ? Si Édouard Balladur est au cœur de la décision, il lui a fallu composer avec les oppositions politiques, les recours juridiques et les poussées interventionnistes ou libérales des divers cercles de pouvoir, sans oublier les contraintes techniques relevées par ses services.

Qui décide ? Retour sur un processus de décision vertical

Dans la composition du gouvernement Chirac d'avril 1986, Édouard Balladur est placé en haut de la hiérarchie gouvernementale comme ministre d'État de l'Économie, des Finances et de la Privatisation. Il est secondé par un ministre délégué chargé de la Privatisation, Camille Cabana, un gaulliste proche de Jacques Chirac, chargé plus spécialement de suivre l'élaboration de la loi et ses discussions au Parlement³⁶. D'emblée, il faut signaler que l'impulsion et le centre de la décision sur les principes et les méthodes de la privatisation se situent dans le proche entourage d'Édouard Balladur. Au début de la mandature, l'influence du ministre gaulliste se fait sentir sur les aspects de la participation et de l'intéressement des salariés et sur la protection du capital des entreprises de secteurs stratégiques. Comme on peut l'observer dans le fonds Balladur conservé au CAEF, ses conseillers techniques (Yves de Gaulle, Jacques du Rusquec, Pierre-François Racine) multiplient les notes juridiques et techniques sur ces questions. Mais il apparaît rapidement que ce double échelon ministériel sur un domaine qui est au cœur de l'action balladurienne ne peut pas fonctionner et dès le mois d'août 1986, Camille Cabana quitte la rue de Rivoli pour devenir ministre de

34. Édouard Balladur, *Vers la liberté. La réforme économique 1986*, Paris, La Documentation française, 1987, p. 71-72.

35. Rapport de Robert-André Vivien au nom de la Commission des Finances de l'Économie générale et du Plan sur le projet de loi autorisant le Gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social, seconde session ordinaire de 1985-1986, p. 52. Parmi les quatre grandes séries de mesures envisagées, les privatisations sont placées en 4^e position après l'intéressement et la participation.

36. Le préfet Camille Cabana fait partie du réseau « parisien » de Jacques Chirac ; il a été le secrétaire général de la Mairie de Paris de 1977 à 1983. Son départ de la rue de Rivoli pour le ministère de la Réforme administrative en août 1986 permet à Édouard Balladur d'œuvrer seul sur les privatisations.

la Réforme administrative. De fait la décision se situe aux Finances et les témoignages convergent pour assurer que Matignon n'intervient pas dans les dossiers³⁷.

Rue de Rivoli, le premier cercle de la décision se situe au sein du cabinet du ministre d'État. Xavier Blandin et Jean-Marie Messier sont à la manœuvre pour mettre en musique les méthodes choisies par le ministre. Xavier Blandin, HEC et énarque, issu du bureau Banques de la direction du Trésor, est envoyé par Daniel Lebègue au cabinet du ministre comme conseiller technique chargé du portefeuille des affaires du Trésor. Il est également le conseiller commun au ministre délégué à la privatisation et au ministre d'État. Lui est dévolue l'organisation des privatisations bancaires. Jean-Marie Messier, polytechnicien et inspecteur des Finances, est nommé directeur du cabinet de Camille Cabana et rejoint fin août 1986 le cabinet du ministre d'État comme conseiller technique. Lui est plutôt en charge des privatisations des groupes industriels et des assurances. Il faut également mentionner le rôle d'Antoine Pouilleute, conseiller d'État comme Édouard Balladur, directeur de cabinet adjoint aux côtés de Jean-Claude Trichet puis de Charles de Croisset. Il a fait partie de la petite équipe de travail qui a préparé les textes de loi avant 1986, il fait la synthèse des orientations possibles et des arbitrages à opérer sur les dossiers, notamment sur celui de la participation.

Il ne faut pas oublier dans cette équipe restreinte le conseiller technique au cabinet de Jacques Chirac, dont il est un fidèle, Jacques Friedmann, qui fait le lien entre Matignon et Rivoli. Il était aussi dans le premier cercle autour d'Édouard Balladur qui a préparé le programme de dénationalisations dès 1982 ; c'est un homme-clé qui connaît bien les secteurs industriel et financier.

À la direction du Trésor, qui est en première ligne pour mettre en musique le programme, Philippe Jaffré, chef du Service des affaires monétaires et financières est celui qui va mettre au point le calendrier des opérations, la technique d'émission, donner les orientations sur la participation des investisseurs étrangers, sur la protection des épargnants et dirige les réunions avec les entreprises privatisables. Alors que Daniel Lebègue, nommé directeur du Trésor par les socialistes se met à l'écart des dossiers, le parcours « libéral » du chef de service le désigne comme le chef d'orchestre idéal pour mettre en musique les privatisations. Inspecteur des Finances, ancien collaborateur de René Monory, il a œuvré au Trésor pour la libéralisation financière voulue par Pierre Bérégovoy. Il soumet régulièrement ses avis et ses propositions au ministre qui décide *in fine* du calendrier et des principes de mise sur le marché.

En marge du centre de décision, plusieurs institutions ont pu jouer un rôle de contre-pouvoir et influencer les mesures d'évaluation des entreprises publiques, la protection des intérêts nationaux ou encore les règles juridiques à respecter lors du passage du secteur public au secteur privé. Rappelons rapidement que sur ces sujets, le Président de la République a refusé le 14 juillet de signer les ordonnances sur les privatisations et cela sur trois points principaux : refus de privatiser les entreprises nationalisées avant 1981 ; refus de privatisations qui transgresseraient les règles d'évaluation admises lors du passage du secteur public au secteur privé (sous-entendu on ne brade pas le patrimoine de l'État) ; insistance enfin sur la nécessité de rendre transparente la commission consultative

37. Selon J. Friedmann il n'y a pas eu d'arbitrages à Matignon sur les privatisations mais peut être une implication lors de la privatisation de TF1. Cf. « Rapport de la commission d'enquête sur les conditions dans lesquelles ont été effectuées les opérations de privatisation d'entreprises et de banques appartenant au secteur public depuis le 6 août 1986 », AN, 1^e session ordinaire de 1989-1990, p. 117. La commission a produit un rapport dactylographié de plus de 700 pages. Ce précieux document permet d'avoir le témoignage des principaux acteurs publics peu après les privatisations.

sur les privatisations. Sans oublier le rôle du Parlement qui intervient dans la discussion du texte de loi sur la protection des intérêts nationaux, sur la fixation du prix de vente, etc. Pour sa part, le Conseil constitutionnel, dans sa décision du 26 juin 1986 qui valide les ordonnances, a fait siennes des recommandations sur la protection des intérêts nationaux, la transparence des évaluations et des opérations.

Le ministre a dû prendre en considération ces demandes des institutions de la République dans les conditions de mises sur le marché. Ainsi, l’instauration d’une commission d’évaluation, qui n’avait pas été envisagée dans la préparation du programme³⁸, va progressivement être mise en place. Entre avril et juin, l’idée d’un « conseil de la transparence de la privatisation » fait son chemin, puis celle d’une « commission consultative » ou encore d’un « conseil des sages ». La décision du Conseil constitutionnel du 26 juin 1986 demandant une évaluation des entreprises par des experts indépendants marque un tournant décisif. Entre temps, la direction du Trésor prononce un avis mitigé sur l’idée d’un « comité de privatisation » qui pourrait selon elle difficilement concilier un avis compétent et indépendant³⁹ et qui risquerait de diluer les responsabilités et de ralentir le calendrier. Elle accepte une sorte de commission de déontologie, mais non décisionnaire. Pour l’appréciation financière, le marché est à l’évidence pour elle « le meilleur sage » et l’intervention d’une commission n’est justifiée à ses yeux qu’à titre consultatif, comme autorité morale. Le fonctionnaire du Trésor qui rédige la note se montre ici plus libéral que le ministre⁴⁰.

Nommés par le ministre d’État, les sept membres de la commission chargée de fixer le prix de vente des entreprises mises sur le marché sont pour la plupart de grands anciens hauts fonctionnaires : le président est Pierre Chatenet, conseiller d’État, ancien président de la COB (1966-1968), ancien président du conseil constitutionnel (1968-1977) ; Jacques Chardeau (conseiller d’État) ; Roger Goetze, inspecteur des Finances, ancien directeur du Budget (1949-1956) et ancien gouverneur du Crédit foncier de France, (1967-1977) ; Pierre Ledoux, inspecteur des Finances, ancien président de la BNP (1971-1979) ; Roger Martin, ancien président de Saint Gobain (1970-1980) ; Charles Merveilleux du Vigneau (conseiller maître à la Cour des comptes, secrétaire général à la présidence de la République entre 1954 et 1959) ; Michel Vasseur (professeur en droit des affaires). Lui a-t-on conféré un rôle décisif ? *In fine* le ministre décide sur proposition de la commission. La composition de la commission peut être difficilement critiquée sur son indépendance vis-à-vis des milieux d’affaires⁴¹ mais en revanche, sa compétence en matière d’évaluation des entreprises publiques a été mise en cause. Nous verrons plus loin que ce processus de décision déclenchera bien des polémiques politiques, notamment sur la fixation du prix de vente.

Le choix des banquiers-conseils du gouvernement est un autre sujet soumis à l’avis d’une commission *ad hoc*, le comité Farge⁴² dont la composition varie en fonction des dossiers. Elle comprend en général un ou deux hauts fonctionnaires du Trésor.

38. L’association d’Ambroise Roux proposait toutefois un Haut-commissariat à la privatisation nommé en conseil des ministres pour 5 ans, rattaché au Premier ministre. AN, fonds Ballardur, AP/ 68-70.

39. CAEF, fonds Trésor PH 1252/196, fiche « Comité de privatisation » du 15 avril 1986. Pour le Trésor, il doit s’agir d’une commission chargée de veiller au respect des conditions d’évaluation et de mise sur le marché.

40. Mais le papier n’est pas signé.

41. Exceptée celle de Roger Martin qui visiblement continuait d’être membre de conseils d’administration de sociétés non dénuées de liens avec Saint Gobain, mais qui n’a pas été mis en cause sur le moment par la commission d’enquête (cf. rapport p. 118).

42. Jean Farge, inspecteur des Finances, a été directeur de la Comptabilité publique (1968-1978) et Secrétaire d’État auprès du ministre de la Santé et de la Sécurité sociale (1979-81).

Pour chaque opération de privatisation, elle auditionne des banques-conseils candidates et à l'issue d'un rapport circonstancié sur chacune d'elle, donne ses préférences parmi les banques françaises et les banques étrangères en lice. La volonté implicite est de pousser les banques françaises et de profiter en même temps de la compétence et de la crédibilité de banques anglo-saxonnes⁴³. Les principaux critères retenus sont la qualité des propositions, l'équilibre entre une ou deux banques françaises et une banque étrangère ; une juste répartition des places de conseil entre les banques françaises dans l'ensemble du programme. En général, le comité propose trois choix au ministre, parmi lesquels il choisit un tandem banques françaises/ étrangères. Par exemple pour la privatisation de Paribas, le comité a présélectionné 7 banques françaises et 35 étrangères, puis a auditionné 13 parmi elles (5 françaises et 8 étrangères). Parmi les banques françaises, les grandes banques commerciales françaises (BNP, SG, CL, CCF...) n'ont pas voulu candidater, « par discrétion ou prudence », relève le comité dans une note très argumentée⁴⁴. Finalement sont proposés côté français au premier rang Lazard, au deuxième rang Rothschild, au troisième le tandem Caisse nationale de crédit agricole et Worms ; pour les étrangères, au premier rang, Swiss Bank et Crédit Suisse, puis Morgan Stanley et Salomon Brothers. Édouard Balladur retient ici le premier choix du comité. Il suit majoritairement les premiers choix de la commission, excepté pour la Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales (CAECL), le tandem Paribas et Dillon Read étant préféré à BNP, qui obtient par ailleurs Elf et TF1. On voit à travers cet exemple que le choix du ministre tend à diversifier les types de banques (banques d'affaires, établissements mutualistes, banques commerciales françaises et étrangères).

Ce choix n'est pas neutre, car il permet non seulement aux banques-conseils de toucher des rémunérations intéressantes mais aussi d'acquérir et de valoriser des compétences pour les futures mises sur le marché, en France comme à l'étranger. Ainsi pour la privatisation de Paribas, de la Société Générale ou de Suez, le tarif des banques-conseils est de 2 075 500 F ; il est de 500 000 F pour l'opération de BTP (Banque du Bâtiment & des Travaux publics) et de la Sogenal. Les conseillers touchent par la suite des commissions en cas de direction du syndicat bancaire (0,3 %), de garantie (0,7 %) et de placement (1,5 %) sur les titres mis sur le marché⁴⁵. De fait, pour 15 privatisées, les banques françaises en lice vont toutes bénéficier d'une opération de privatisation : 3 pour BNP, 3 pour Indosuez, 2 vont au Crédit lyonnais, à Paribas, au CCF (Crédit Commercial de France) ; 1 pour le CIC, Rothschild, Worms et BPGF (Banque Privée de Gestion Financière). Les archives indiquent clairement que la commission a fait pour chaque opération un travail approfondi pour arrêter une liste selon des critères précis et que le ministre a suivi à une très large majorité ses recommandations. C'est l'absence de transparence sur son travail qui a engendré des critiques, finalement infondées au regard des archives.

43. Témoignage de Xavier Blandin, séminaire « Histoire du ministère des Finances au XX^e siècle », Florence Descamps et Laure Quennouëlle-Corre, 2018 ; CAEF, fonds Trésor, PH 152/196, comité Farge.

44. CAEF, fonds Trésor, DT PH 152/96, note pour le ministre du comité de sélection des candidatures aux fonctions de banque appelée à conseiller le gouvernement en matière de privatisation, 10 octobre 1986, « Privatisation de Paribas ». Discrétion vis à vis d'un partenaire ou crainte qu'une concurrente ne connaisse sa situation réelle, lorsqu'à son tour elle sera privatisée ? Les banques étrangères en revanche sont stimulées par la possibilité de découvrir l'intimité d'un rival et se bousculent au portillon.

45. CAEF, fonds Trésor, PH 152/196. Le tarif est plus élevé pour les placements à l'étranger.

Les points de discussion : des privatisations sous contrôle

La présentation du contenu de l'ordonnance relative à la privatisation en Conseil des ministres rappelle les trois objectifs principaux : « développer l'actionnariat populaire ; protéger l'intérêt général ; assurer la plus grande transparence »⁴⁶. Ces principes se déclinent à travers la méthode de mise sur le marché retenue pour les privatisations lancées à partir de 1986 : 10 % pour les salariés, environ 20 % pour le noyau stable, pas plus de 15-20 % pour les investisseurs étrangers ; une « golden share » éventuelle pour certains groupes jugés stratégiques. 100 % du capital sera privatisé pour chacune des 65 entreprises ; mais la mise sur le marché (OPV) ne concerne que 70 % des actions dont une limitation des parts pour les étrangers. Comment se sont discutées ces conditions ? Sur les différentes conditions de privatisation, le choix du ministre, parfois conseillé par son entourage, s'est avéré celui d'un libéralisme *ordonné*, organisé, bien différent de celui mis en œuvre en Grande-Bretagne.

Le choix des entreprises à privatiser et le calendrier de mise sur le marché

Il est clair que c'est Édouard Balladur et son proche entourage qui ont arrêté le choix des entreprises à privatiser, en incluant des entreprises nationalisées avant 1981, mais en limitant la liste au secteur concurrentiel – écartant ainsi l'idée de privatiser des monopoles comme ce fut le cas en Grande-Bretagne⁴⁷. Tout est cadré et publié dans la loi du 6 août 1986 : la liste définitive des entreprises, les conditions de vente et l'instauration d'une commission de la privatisation. Selon Vivien Schmidt, la décision de privatiser en 1986 n'a pas pris en considération les souhaits des dirigeants des entreprises concernées – pas toujours informés en amont de la privatisation⁴⁸.

Quant à la mise sur le marché, il appartient au Trésor de proposer au ministre un calendrier précis et mûrement réfléchi. Contrairement à l'expérience britannique où le calendrier était beaucoup plus étendu, sans échéancier fixé à l'avance, la priorité étant donnée aux entreprises les plus rentables pour combler le déficit public, l'ordre de mise sur le marché est en effet très étudié en France. La question met en effet en jeu la capacité ou non du marché à absorber les titres des entreprises privatisées. Rappelons que, en dépit des mesures de libéralisations de 1984-1985, le marché financier français est bien en deçà du britannique en termes de capitalisation boursière et de dynamisme du marché secondaire, sans oublier la faiblesse de l'actionnariat individuel. La préoccupation est donc de savoir si les offres publiques de vente seront souscrites au prix fixé et pour cela, les premières privatisations seront décisives pour la réussite de l'ensemble du programme. Les craintes sont balayées par les libéraux comme Alain Madelin, Jean-Maxime Lévêque ou Florian Aftalion⁴⁹, qui envisagent un transfert des portefeuilles du marché obligataire vers le marché des actions grâce au désendettement de l'État.

D'autres milieux sont plus inquiets de la capacité d'absorption du marché financier français. Ainsi, le Syndic des agents de change, Xavier Dupont, préconise d'étaler le calendrier, de fractionner l'offre des titres en contingents pour chaque public visé (particuliers, salariés, étrangers...) et de ne pas céder d'emblée 100 % du capital des dénationalisées⁵⁰.

46. CAEF, fonds Balladur, B 74092, Communication au Conseil des ministres, n.d. (sans doute été 1986).

47. Audition de J. Friedmann par la commission d'enquête de l'Assemblée nationale, *op. cit.*, p. 122. Seul Alain Madelin envisage de privatiser des entreprises en situation de monopole.

48. Vivien A. Schmidt, *From State to market? The Transformation of French Business and Government*, Cambridge, Cambridge University Press, 1996, p. 272-73.

49. *Le Journal des Finances*, 26 octobre 1985.

50. *Les Échos*, 14 janvier 1986.

La direction de la Prévision pour sa part craint aussi un effet d'éviction sur le marché si un trop gros volume de titres est proposé à la vente une même année⁵¹. Le marché financier français si étroit avec une capitalisation boursière égale à 18 % du PIB sera-t-il capable d'absorber autant de titres ? Cette préoccupation rejoint celle du chef du service du Trésor qui est assez réservé sur le rythme des opérations et aurait préféré un système de placement de tranches successives en Bourse, permettant d'adapter le prix aux réactions du marché et des agences de rating et le rythme aux possibilités du marché⁵².

Pour éviter un encombrement de la cote, un calendrier précis alterne les entreprises de taille plus ou moins grande, et les secteurs économiques en présence⁵³ : tour à tour l'industrie, la banque, l'assurance plus la communication, et la défense. Toujours prudent sur la capacité d'absorption du marché financier français, Ph. Jaffré propose en août 1987 un nouveau calendrier. Les privatisations de banques petites et moyennes ayant été lancées en alternance avec des établissements plus importants, celles de la BNP et du Crédit Lyonnais, étant considérées comme deux grosses opérations, sont réservées pour le premier trimestre 1988 (voir tableau ci-dessous). C'est donc le Trésor qui a fait préférer la Société générale à ses deux autres concurrentes dans les premières privatisées, mais c'est peut-être le gouvernement qui a choisi de privatiser Paribas comme première banque⁵⁴.

Bien évidemment doit être prise en compte aussi la bonne santé financière des entreprises qui puisse garantir un démarrage réussi et une acceptation par le personnel.

Tab. 1 – Calendrier de mise sur le marché des privatisables

Calendrier réalisé entre septembre 1986 et août 1987	Calendrier proposé le 5 août 1987 pour septembre 1987-1988	Programme effectivement réalisé 1987-1988
Saint Gobain (industrie)		
Paribas (banque)	Suez (banque-industrie)	Suez (banque)
Sogéhal (banque)	Matra (industrie)	Matra (industrie)
BIMP (banque)	Air France	CNCA (banque)
BTP (banque)	UAP (assurances)	
CGCT (industrie)	Crédit lyonnais (banque)	
CCF (banque)	BNP (banque)	
CGE (électricité)		
Havas (communication)		
Société générale (banque)		
TF1 (audiovisuel)		
MGF (assurances)		

Source : CAEF, Fonds Trésor, DT-PH 152/96, note du directeur du Trésor pour le ministre du 15 août 1987. Et réalisations effectives.

51. Voir Éric Bussière, « Symbole politique ou tournant libéral ? Les privatisations Balladur en 1986 », art. cit., p. 188.

52. CAEF, fonds Trésor, DT-PH 152/96, note du directeur du Trésor pour le ministre du 15 avril 1986.

53. Parmi les 65 entreprises annoncées, il y a 8 groupes industriels nationalisés en 1982, 41 banques et compagnies financières (dont les 3 nationalisées en 1945), 15 compagnies d'assurances nationalisées en 1945, plus Elf Aquitaine et Havas.

54. Les présidents des entreprises privatisées comme les nationalisées sont nommés par le ministre. Il est de notoriété publique que Michel-François Poncet, Président de la Cie financière, est un proche de la famille de Jacques Chirac. Soulignons également que le directeur général de la Société générale est le beau-frère d'Édouard Balladur.

Le secteur bancaire est particulièrement visé par les privatisations de 1986-1988 puisque huit groupes sont destinés au secteur privé dans ce calendrier.

S’il se félicite de la réussite des premières privatisations avec le succès qui a dépassé les prévisions de ses services, le chef du Service des Affaires monétaires et financières Ph. Jaffré s’alarme en août 1986 de la cadence des opérations dont le rythme est selon lui trop rapide, d’où une baisse du nombre de souscripteurs depuis quelques mois (la Société Générale a dû ainsi mobiliser son propre réseau)⁵⁵. Enfin, il remarque qu’une stratégie d’achat et de revente immédiate se développe parmi les investisseurs, alors que les services des titres des banques sont saturés. L’échéance électorale du printemps 1988 risque également selon lui de nuire aux opérations, d’autant que le climat boursier n’est pas très bon. Il propose un réaménagement du calendrier comme ci-dessus. Mais le krach d’octobre 1987 stoppe net le processus, alors que l’opération de Suez vient d’être lancée sur le marché. Par effet de contagion depuis les bourses américaines, on assiste en effet à une baisse brutale des cours de Bourse mondiaux à partir du 24 octobre 1987.

L’évaluation du prix des entreprises à privatiser

En miroir des accusations de spoliation des actionnaires lors de nationalisations, le sujet de l’évaluation des entreprises privatisables est un dossier qui a fait couler beaucoup d’encre. D’abord parce qu’il faut protéger les intérêts patrimoniaux de l’État, ensuite parce que la fixation du prix doit être la plus transparente possible, afin de couper court aux accusations de brader ces entreprises. La fixation du prix lors des privatisations anglaises, qui avait été étudiée par la direction de la Prévision en 1985, montrait la difficulté d’évaluer le prix d’entreprises non cotées. Des exemples outre-Manche montraient en effet que soit une surévaluation soit une sous-évaluation des prix était advenue et que les deux risques comportaient des conséquences très néfastes pour la suite des opérations de mises sur le marché⁵⁶. Le club de pensée proche de la droite « Hommes et société » avait pour sa part fait des évaluations publiques des entreprises à dénationaliser bien avant les élections (*les Échos*, 14 janvier 1986).

L’entourage du ministre était tout à fait conscient du risque d’accusation de brader le patrimoine de l’État ou de « vendre les bijoux de famille⁵⁷ », d’où la création de la commission d’évaluation « indépendante », la commission Chatenet, chargée de proposer un prix de mise en vente : car au plus haut sommet du ministère des Finances, il n’est pas question de déléguer entièrement l’évaluation à des banquiers privés sans contrôler le prix de l’offre publique de vente. Pour des entreprises industrielles qui sont déjà partiellement privées comme Saint-Gobain, Elf, Matra, Pechiney, le dernier cours de Bourse est déterminant – même si d’autres éléments sont pris en compte. Le problème se pose particulièrement pour les entreprises non cotées en Bourse comme Air France et la plupart des banques.

A posteriori la fixation du prix des entreprises a donné lieu à de nombreuses critiques, les principales étant l’absence de transparence des travaux de la commission, son rôle consultatif, voire son manque de compétence et ses échecs. La commission étant accusée tour à tour de fixer des prix bradés ou des prix excessifs. En 1989, la commission d’enquête de l’Assemblée nationale présidée par Raymond Forni (PS), Raymond Douyère étant rapporteur, produira un rapport conséquent sur l’ensemble des conditions de privatisation,

55. CAEF, Fonds Balladur, B074098, note pour le ministre de Ph. Jaffré du 5 août 1987.

56. Éric Bussière, « Symbole politique ou tournant libéral ? Les privatisations Balladur en 1986 », art. cit., p. 189.

57. Selon le témoignage d’Antoine Pouilleute, déjà cité.

dont les méthodes d'évaluation du patrimoine de l'État⁵⁸. De même, dans les médias et dans les cercles académiques, le sujet sera aussi amplement débattu. Sans entrer dans un débat largement étudié et qui nécessiterait une étude spécifique, mentionnons quelques pièces à verser au dossier. *De facto* le prix de cession était très différent, selon que l'on était salarié de l'entreprise (prix sous-évalué), membre du groupe d'actionnaires stables (prix sur-payé) ou simple investisseur en Bourse. Et le cours a beaucoup varié dans le temps : doit-on ainsi se fonder sur le cours des actions juste après la mise sur le marché ? au bout de quelques mois ? Selon que l'on place la focale dans les jours qui suivent l'OPV, après le krach de 1987, ou quelques années plus tard, le résultat est fort différent. De même, les cours des entreprises privatisées n'ont pas tous évolué dans le même sens, loin de là, comme l'indique le tableau ci-dessous :

Tab. 2 – Évolution des cours de Bourse des entreprises privatisées 1986-1988

Titre (par ordre d'introduction)	Cours à l'in- troduction	Cours au 17/10/1988	Variation en %	Dividende par action en 1987 (en FF)	Dividende par action en 1988
Saint Gobain	310	578	+ 86,5	12,00	15,75
Paribas	405	456	+ 12,7	7,50	10,50
Sogeval	750	666	- 11,2	-	4,35
BTP	130	120	- 7,7		5,62
BIMP	140	181	+ 29,3		4,50
CCF	107	141	+ 31,8		3,75
Havas	500	690	+ 38,0		12,00
CGE	290	339,90	+ 17,2		11,25
Soc Générale	407	463	+ 13,8		15,00
TF1	165	281	+ 70,3		—
Suez	317	297	- 6,0		9,00
Matra	110	186,20	+ 69,3		8,25

Source : Fonds Trésor, PH 152/96. Rappelons que le CAC a chuté de 8,3 % la semaine précédant le krach du 19 octobre 1987, puis de 9,2 % la semaine du krach. On remarque que, pour un même secteur comme le secteur bancaire, les variations de cours ont été très différentes.

Le sujet est donc complexe et revêt alors une dimension éminemment politique. En 1993, le gouvernement ayant tiré les leçons de 1986, la commission d'évaluation sera dotée de pouvoirs étendus, afin de mettre un terme aux accusations de manque de transparence et d'arbitraire. L'expérience précédente permettra aussi d'ajuster les modalités d'évaluation d'entreprise.

La participation et l'intéressement des salariés : une mesure-phare portée par Édouard Balladur

L'objectif affiché de développer un actionnariat populaire se décline de différentes façons. D'un côté, il s'agit de faire émerger une sorte de démocratie des actionnaires qui puissent peser en dehors des organismes de placements collectifs, à l'image des petits actionnaires

58. « Rapport de la commission d'enquête sur les conditions dans lesquelles ont été effectuées les opérations de privatisation d'entreprises et de banques appartenant au secteur public depuis le 6 août 1986 », *op. cit.*

états-unien⁵⁹. De l'autre, il faut inciter les salariés à souscrire aux opérations de privatisation de leur entreprise. C'est ici que s'insère la grande question de la participation.

Indépendamment du programme de privatisation, la participation et l'intéressement des salariés à la gestion ou aux bénéfices de l'entreprise font l'objet d'échanges nourris entre le cabinet de Camille Cabana et le cabinet d'Édouard Balladur, à propos de ce point essentiel du programme de réforme. Dans la loi du 2 juillet 1986 autorisant le Gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social, l'article 1 est consacré au nouveau droit de la concurrence, l'article 2 à l'emploi, l'article 3 à la participation des salariés à l'entreprise, et c'est seulement dans l'article 4 que les privatisations sont annoncées.

Nous ne retiendrons ici que quelques éléments du dossier qui sont corrélés à la privatisation de grands groupes. Mais il est bien évident que ce thème du programme offre des ramifications de réforme économique bien au-delà des privatisations. Ainsi dans l'esprit des concepteurs de la loi, la participation des salariés à la gestion de l'entreprise forme un tout avec leur participation au capital et leur intéressement aux résultats. D'après les archives du cabinet d'Édouard Balladur que nous avons pu consulter, c'est du cabinet du ministre délégué chargé de la Privatisation que provient souvent l'impulsion. Ainsi le conseiller de Camille Cabana, Jacques du Rusquec, très actif sur le dossier, retrouve-t-il les principes de la participation dans l'ouvrage de François Bloch-Lainé « Pour une réforme de l'entreprise⁶⁰ », lui-même issu des réflexions du club Jean Moulin et là aussi inspiré par la doctrine sociale de l'Église dont François Bloch-Lainé est proche⁶¹. Dans une perspective plus large, il relie les projets du gouvernement au rapport Sudreau de 1975⁶², qui entend inscrire l'association des salariés à la politique de l'entreprise sous la forme d'une « co-surveillance⁶³ ». Le fil rouge de la participation part donc du gaullisme de la Libération, se retrouve dans l'œuvre de la V^e république, puis dans un projet giscardien, et se voit finalement relancé par la plate-forme UDF-RPR, qui s'est engagée à réaliser à la fois l'intéressement, l'actionnariat et la participation. Lorsqu'il quitte le ministère le 19 août 1986 pour occuper d'autres fonctions au sein du gouvernement, c'est surtout sur le dossier de la participation que Camille Cabana aura apporté des idées et des informations de caractère technique et juridique. Le sujet est éminemment politique et donnera lieu à des arbitrages du Ministre d'État, très attaché comme on l'a vu à cette dimension du programme.

C'est Antoine Pouilleute, directeur-adjoint du cabinet d'Édouard Balladur, qui coordonne et oriente les propositions⁶⁴. Autant la participation aux résultats et au capital (via

59. Alain Juppé, interview, *le Point*, 3 novembre 1987. On note qu'il n'y a pas la référence à l'exemple thatchérien.

60. François Bloch-Lainé, *Pour une réforme de l'entreprise*, Paris, Le Seuil, 1963.

61. Florence Descamps, « François Bloch-Lainé et la réforme de l'État : de l'action au magistère moral, 1946-1996 », dans Michel Margairaz (dir.), *François Bloch-Lainé, Fonctionnaire, financier, citoyen. Regards d'historien(ne)s sur la vie et la carrière de François Bloch-Lainé*, Paris, CHEFF, 2005, p. 157-232.

62. « Rapport du comité d'études pour la réforme de l'entreprise présidée par Pierre Sudreau », *La Documentation française*, 1975. L'idée est dans l'air du temps. Depuis le début des années 1970, il existe des administrateurs salariés dans les conseils d'entreprise aux Pays-Bas, en Suède, en Norvège, au Danemark, en Autriche (à titre facultatif ou obligatoire). L'idée d'associer les salariés à la direction puise son inspiration dans le modèle allemand, lui-même alors préconisé par une directive européenne. Voir Alain Chatriot, « La réforme de l'entreprise. Du contrôle ouvrier à l'échec du projet modernisateur », *Vingtième Siècle. Revue d'histoire*, vol. 114, n° 2, 2012, p. 183-197.

63. CAEF, fonds Balladur, B0074097, note du 12 mai 1986 de J. du Rusquec.

64. CAEF, fonds Balladur, B 0074097, note d'Antoine Pouilleute pour le ministre, du 22 mai 1986.

l'intéressement et l'actionnariat) paraît envisageable, autant la modification de la composition des conseils et du rôle des comités d'entreprise semble alors bien délicate ; car si les cadres manifestent de l'intérêt pour la réforme, le patronat et les syndicats de salariés y sont hostiles ou indifférents⁶⁵. La recommandation d'Antoine Pouilleute au ministre en dit long sur le poids d'Édouard Balladur et son isolement politique sur ce dossier : « Faire du ministère des Finances le pilote de cette opération car vous êtes la seule personnalité politique qui “pousse” en ce domaine ». Au-delà de l'actionnariat salarié, il recommande de « se servir de la privatisation pour intégrer les petits épargnants dans la géographie du capital » et d'inciter l'actionnariat du personnel par les fonds communs de placement et de développer les stock-options pour les cadres.

La décision finale pour les privatisations est l'instauration de la réserve de 10 % des actions mises sur le marché pour les salariés et anciens salariés d'une entreprise privatisée, à un prix inférieur à l'offre publique de vente (selon les options d'acquisitions). Pour faciliter l'achat d'actions, le paiement par titres d'État est rendu possible ainsi que l'acquisition par un Fonds commun de placement ou une SICAV. Enfin, les petits porteurs bénéficient d'une priorité en cas de sur-demande de titres ; ils peuvent bénéficier d'une action gratuite s'ils en acquièrent dix.

Entre patriotisme économique et internationalisation des entreprises

Comment privatiser des grands groupes tout en préservant les intérêts nationaux dans le cadre européen ? C'est toute la problématique qui se pose alors à l'équipe d'Édouard Balladur. Le ministre l'explique ainsi : « Nous voulions mettre les entreprises, une fois privatisées, à l'abri des tentatives de prédateurs désireux de s'en emparer. » Tout en ajoutant : « Rien n'eût été plus dangereux que de faire preuve d'un esprit nationaliste dépassé⁶⁶. »

Pour trouver la bonne mesure entre ces impératifs, trois principes vont permettre de limiter la part des investisseurs étrangers dans le capital des entreprises privatisées.

L'action de référence et les investisseurs étrangers

L'un des sujets qui préoccupe les ministres, leurs cabinets et la direction du Trésor concerne la protection des intérêts français face à d'éventuelles offensives d'investisseurs étrangers. Elle fait l'objet de discussions politiques intenses et, si cette fois-ci l'inspiration semble être venue en partie d'outre-Manche, l'idée de *golden share* s'est doublée en France d'une mesure de limitation en pourcentage des intérêts étrangers dans les entreprises privatisées.

La protection des intérêts nationaux est en effet au cœur de préoccupations politiques dans des cercles divers qui interviennent au printemps 1986 : hormis chez les gaullistes, bien évidemment les plus attentifs à la défense de la souveraineté nationale, la préoccupation se retrouve dans la décision du Conseil constitutionnel du 26 juin 1986 validant les ordonnances et qui demande au gouvernement de préserver les intérêts stratégiques de la France. La question est reprise par le Président de la République, François Mitterrand, dans son refus de signer les ordonnances en juillet. Le thème est donc éminemment sensible. Du côté des Finances, une note du 14 avril 1986 émanant du cabinet de Camille Cabana à Édouard Balladur propose de limiter à 20 % du capital des sociétés mères dénationalisées la

65. L'ordonnance du 21 octobre 1986 offre aux sociétés anonymes la possibilité de prévoir que des représentants du personnel salarié siègent au conseil d'administration et au conseil de surveillance avec voix délibérative.

66. Édouard Balladur, *Je crois en l'homme plus qu'en l'État*, op. cit., chapitre 9, p. 85.

participation d'investisseurs étrangers⁶⁷. Les échanges entre le cabinet de Camille Cabana et de certains bureaux de la direction du Trésor montrent par ailleurs une même volonté de contrôler la mise sur le marché⁶⁸.

C'est la position de la CEE qui va faire trancher vers une loi moins directive. Reçus par Lord Cockfield, le Vice-président de la commission de la CEE (marché intérieur et concurrence), les membres du cabinet de Camille Cabana (Jean-Marie Messier, Jacques du Rusquec et Claude Villain) voient le commissaire fermement opposé à « l'ensemble des mesures discriminatoires concernant les investissements étrangers » qui ne sauraient être justifiées par une opération de privatisation. Et Lord Cockfield de se référer au dispositif anglais, au sein duquel les investisseurs communautaires ont eu un accès direct et sans discrimination aux titres placés à Londres⁶⁹. La formulation de l'article de l'ordonnance fait l'objet de nombreux échanges entre le Trésor et le cabinet, afin de concilier au mieux le contrôle des investissements étrangers et les obligations françaises à l'égard du Traité de Rome. Le seuil est abondamment discuté : 20 % ? 15 % ? Dans la loi publiée le 6 août 1986, le long article 10 précise les conditions finalement adoptées : « Quel que soit le mode de session, le montant total des titres cédés directement ou indirectement par l'État à des personnes physiques ou morales étrangères ou sous contrôle étranger [...] ne pourra excéder 20 % du capital de l'entreprise ».

La protection des intérêts nationaux fait également l'objet d'une autre disposition, l'introduction d'une action de préférence de l'État dans certaines sociétés privatisées de domaine stratégique. Un rapport de l'inspecteur des Finances Thierry Mayer à Jacques Friedmann en date du 14 avril 1986 propose de mettre en place le mécanisme anglais de *golden share*, « pratique », « élégant » et « rassurant pour les marchés financiers internationaux⁷⁰ ». Il s'agit en fait d'une action qui donne à l'État les pouvoirs suivants : nomination des dirigeants ou contrôle de leur nationalité ; interdiction à un actionnaire de détenir plus de 15 % du capital ou plus de 50 % des droits de vote ou de contrôler la composition du conseil d'administration ; octroi d'un droit de veto sur la distribution des résultats, la liquidation de la société, l'émission de nouveaux droits préférentiels. Grâce à l'instauration de cette possibilité, le gouvernement britannique peut ainsi exercer ses droits dans des entreprises dites stratégiques (British Oil, British Telecom) et ce mécanisme pourrait être transposé pour Suez, Dassault, Matra...

Peu favorable à ce procédé, selon X. Blandin⁷¹, Édouard Balladur limite son utilisation à quelques entreprises jugées stratégiques : Elf, Matra et Havas – contrairement à la pratique britannique qui systématise l'introduction d'une « action spécifique » pendant une certaine période. Largement débattue au Parlement, la formule choisie en France est plus restrictive. De multiples précautions d'écriture sont prises pour aboutir à une prudente rédaction de la loi, selon laquelle un arrêté devra préciser, avant chaque opération de privatisation, si l'État dispose d'une action « spécifique » en vertu de la protection des intérêts nationaux, qui permettra au ministre d'agréer les participations de plus de 10 % du capital d'une

67. CAEF, fonds Balladur, B 0074094, note de J. du Rusquec du 14 avril 1986. De fait, l'autorisation du Trésor était jusqu'à présent obligatoire pour des participations de plus de 20 % d'actionnaires non européens.

68. CAEF, note de bureau E2 du Service des financements et participations. Le rédacteur fait montre d'une volonté d'orienter et de contrôler l'opération, en élaborant un plan de dénationalisation répartissant l'actionnariat salarié, les blocs de contrôle et la mise sur le marché.

69. CAEF, fonds Balladur, B 0074093, note de J.-M. Messier pour le ministre d'État du 8 juillet 1986 annotée « très urgent et signalé ».

70. CAEF, fonds Balladur, B 0074094, rapport du 19 avril 1986.

71. Témoignage recueilli lors du séminaire « Histoire du ministère des Finances au xx^e siècle », EPHE, 14 mai 2014.

personne ou de plusieurs personnes agissant de concert – et ce pour une durée limitée à 5 ans maximum. La crainte de voir l’État profiter de cette action spécifique pour contrôler l’entreprise a dominé les préoccupations. D’autres mesures sont prises pour « protéger » le secteur privatisé.

Les noyaux stables : une autre brèche dans le retour au marché

Protéger les entreprises d’un retour d’une mainmise de l’État mais les protéger également d’éventuels prédateurs, français ou étrangers, grâce à un noyau de grands actionnaires : tel est l’objectif de la création de groupes d’actionnaires stables (GAS). C’est sans aucun doute la méthode la plus controversée dans les privatisations de 1986-88, qui suscite aussi le plus de questions sur la nature libérale de l’opération. Le principe a fait à l’époque l’objet de nombreuses polémiques relayées par la presse. Rappelons que le contexte international se prête alors à des menaces de « raiders » venus de l’étranger. La presse se fait l’écho des ambitions sur des fleurons français de Carlo di Benedetti, Giovanni Agnelli ou Albert Frère : les entreprises françaises privatisables ne seraient pas suffisamment protégées par les mesures de limitation des investisseurs étrangers décrites ci-dessus (*L’Express*, 14 mars 1986).

C’est d’ailleurs l’argument présenté par les instigateurs de la loi : l’idée de départ est d’éviter des tentatives d’OPA hostiles sur les grands groupes français, passant alors sous contrôle d’un actionnaire majoritaire et pire encore, étranger. Protéger le capital des grands groupes français, telle est l’ambition. À l’heure d’une compétition de plus en plus âpre à l’échelle européenne et internationale, tandis que la plupart des banques et assurances sont encore sous emprise publique, en cas d’attaque hostile, les entreprises nouvellement privatisées n’auraient pas les moyens financiers pour se défendre. D’où l’idée de former des noyaux stables pendant deux ans, le temps pour les entreprises de se constituer une réserve de capital. Ce laps de temps devait permettre aussi aux entreprises d’avoir le temps de reconstruire des liens financiers et commerciaux à l’échelle internationale et de (re)tisser des liens stratégiques avec des partenaires industriels ou bancaires.

Pour ce faire, il est décidé de fixer un groupe de plusieurs actionnaires de 20 % environ, chacun disposant au maximum de 5 % d’actions. Ils doivent s’engager à conserver au minimum deux ans leurs titres et peuvent les revendre au bout de 3 ou 5 ans, après accord du Conseil d’administration.

À la demande du ministre, en amont de la préparation de la loi, la direction du Trésor donne son avis sur les modalités d’émission, notamment des privatisations bancaires. Pour le Trésor, « la dispersion de l’actionnariat est de loin la solution politiquement optimale. Elle correspond à l’objectif d’élargissement maximal du nombre de personnes détenant des actions (actionnariat populaire)⁷² ». Mais la vente de blocs présenterait des garanties de sécurité (aux yeux de la Banque de France) et un intérêt financier (prix supérieur de 20 à 30 %) ou même pour la gouvernance : « il n’est pas choquant qu’un noyau dur d’actionnaires responsables prenne une part décisive dans l’animation de ces sociétés ». Il se prononce pour la vente par tranches alternées des groupes, plutôt que groupe par groupe, écartant de fait « un plan global de privatisation défini *a priori*⁷³ ». C’est finalement le ministre qui est le plus décidé à intervenir dans ces opérations, le Trésor, pragmatique et prudent tout en souhaitant garder le contrôle, est plus attentif à laisser la main au marché.

72. CAEF, fonds Trésor, DT/PH 152/96, note du directeur du Trésor pour le ministre, 15 avril 1986.

73. *Ibid.*

La direction semble pencher vers cette modalité⁷⁴. Tout comme les responsables de la Bourse qui s'inquiètent de ces mises sur le marché successives⁷⁵. Il y a donc un ralliement des milieux financiers aux souhaits du ministre, même si les raisons invoquées sont plus financières qu'économiques. De fait, c'est le ministre qui décide, après avis de la Commission de privatisation, des acquéreurs hors marché dans des ventes de gré à gré (article 4 de la loi du 6 août 1986 et articles 1 et 2 du décret du 24 octobre 1986). Ce qui lui a été reproché par la suite et qui le conduira à renforcer le rôle et l'indépendance de la Commission en 1993. Car c'est sans doute la méthode de privatisation qui a déchainé le plus de tollé pendant et après les opérations.

La critique des milieux économiques tourne autour d'abord de l'absence de transparence sur les critères qui ont présidé au choix des GAS : comment ont été fixés leur composition et leur pourcentage ? Sont-ils sélectionnés en fonction du prix offert ? En fonction d'engagements vis-à-vis de l'entreprise ? Ou bien de manière arbitraire ? Les témoignages recueillis dans le « Rapport sur les opérations de privatisations » établi par la Commission d'enquête de l'Assemblée nationale en 1989 détaillent un processus qui varie d'une entreprise à l'autre. Généralement, le cabinet du ministre établit une liste d'entreprises intéressées à faire partie du noyau de telle ou telle entreprise, puis il interroge les dirigeants des privatisables pour connaître leurs meilleurs alliés sur le plan national, international, industriel ou financier. De fait, l'un des principaux critères pour faire les tours de table a été de tenir compte des liens historiques existants entre les groupes. Soulignons ici que chaque actionnaire appartenant au pacte ne détient qu'entre 0,5 et 3 % du capital mais que l'ensemble du GAS détient entre 17 % et 50 % du capital⁷⁶.

Ce qui a fait surtout polémique à l'époque est la mise en place de groupes d'actionnaires restreints, qui se tiennent mutuellement par des participations croisées et circulaires ; d'où la méfiance envers un procédé qui risquait de favoriser des groupes jugés proches du ministre politiquement ainsi qu'une concentration de grands actionnaires dans quelques groupes privatisés. Les GAS auraient ainsi renforcé les liens d'une « nomenklatura » dominant les grands groupes français (avec des polytechniciens et des inspecteurs des Finances toujours à la tête des privatisées⁷⁷) ; leur mise en place effective entretient de fait l'image d'un entre-soi de dirigeants français issus de la haute fonction publique, qui se retrouvent dans les conseils d'administration des grands groupes⁷⁸. D'autant qu'en France,

74. CAEF, fonds Trésor, DT/PH 152/96, note de la direction du Trésor émanant du bureau E2 (service des financements et des participations) sur le contrôle de l'actionariat des entreprises dénationalisées, s.d.

75. L'ancien syndic des agents de change Yves Flornoy est également favorable à ce système qui éviterait des « offres publiques agressives » et des « cours de Bourse désordonnés » (*Journal des Finances* 8 novembre 1986).

76. Comme à TFI par exemple. Cf. « Rapport de la commission d'enquête sur les conditions dans lesquelles ont été effectuées les opérations de privatisation d'entreprises et de banques appartenant au secteur public depuis le 6 août 1986 », *op.cit.* Il est précisé dans la loi que les actionnaires devront conserver leurs titres au moins deux ans – le temps que l'entreprise s'acclimate au marché et retrouve un niveau de fonds propres lui permettant d'affronter des attaques hostiles. Cette disposition sera abrogée en décembre 1988 par Pierre Bérégovoy.

77. Une étude fine reste à faire sur la nomination des présidents des privatisées, qui reste entre les mains du ministre. Par exemple, Jean-Yves Haberer président de Paribas en 1982 laisse la place à un proche de Jacques Chirac, Michel François-Poncet en 1986. Michel Pébereau à la tête du CCF depuis 1982 mènera sa privatisation en 1986 et y restera jusqu'en 1993. Jean-Louis Beffa conduira la privatisation de Saint-Gobain et restera à sa tête.

78. Vivien A. Schmidt, *From State to Market ?*, *op. cit.* ; François Morin, « Privatisation et dévolution des pouvoirs : le modèle français du gouvernement d'entreprise », *Revue économique*, « Les privatisations ; un état des lieux », vol. 47, n° 6, 1996, p. 1253-1268. Ce dernier souligne que le pouvoir des pôles financiers qui existent depuis 40 ans en France a été concentré par les privatisations, leur nombre passant de cinq à deux.

contrairement aux entreprises anglo-saxonnes, le PDG conserve alors un pouvoir fort et concentré face à un conseil d'administration à l'influence réduite.

D'autres défendent le système, en pointant du doigt la faiblesse du capitalisme français qui expliquerait le nombre réduit de capitaux disponibles pour investir à grande échelle. Qui parmi les grandes entreprises françaises auraient pu investir plus de 1 à 2 % dans les privatisables – soit plus de 400 millions de F ? Le magazine *La Vie française* en dresse la liste en 1987 : seulement 26 groupes bancaires ou industriels⁷⁹. Ce n'est pas l'avis d'un économiste⁸⁰ pour lequel un investissement de moins d'un milliard de F. n'était pas un obstacle pour un groupe français de la 4^e puissance économique de l'OCDE. Enfin, certains y ont vu la création d'une communauté d'intérêts et une ligne de défense collective contre des tentatives d'OPA étrangères ou nationales. Les GAS auraient ainsi recréé des alliances stratégiques passées mais ils ont également renforcé ou créé les liens capitalistiques entre banques et industrie, permettant aux entreprises de se restructurer pour affronter la concurrence internationale et les menaces d'OPA qui se profilent alors.

La deuxième vague de privatisations du gouvernement Balladur (1993-1995) modifiera le dispositif sur la fixation des GAS qui sera rendu plus transparent et leur nombre sera élargi.

Enfin, du point de vue qui nous intéresse ici, l'idée de protéger les entreprises qui seraient incapables de contrer des offensives hostiles ne relève pas d'une conception libérale de la vie économique. Ce nouvel avatar du patriotisme économique est par nature une brèche dans le libre fonctionnement du marché. On notera toutefois que les critiques qui s'élèvent çà et là, à droite comme à gauche, ne portent pas tant sur le principe – éviter l'ultra-libéralisme (*sic*) et protéger les entreprises françaises – que sur les modalités et la composition des noyaux durs. À gauche, Dominique Strauss-Kahn, qui reprend la formule du « capitalisme français sans capital⁸¹ », plaide en faveur d'un État-actionnaire renforcé, tout en dénonçant le contrôle des bureaux du ministère de l'Industrie. Pierre Bérégovoy considère que les noyaux stables sont trop faibles et inefficaces, car les actionnaires ne disposent pas de fonds propres suffisants pour acquérir plus qu'un ou deux pour cent d'un grand groupe⁸².

Cette sous-capitalisation récurrente propre à la France peut expliquer l'intention initiale, louable, de protéger les groupes français. Mais la structure même du capitalisme français en a donné un résultat mitigé et controversé.

*

Par la méthode, la conception et les résultats, les privatisations de 1986-88 sont le reflet de la pensée complexe du ministre qui les a mises en œuvre, soit le fruit d'un libéralisme tempéré, mesuré, ordonné, à la fois différent du néolibéralisme anglo-saxon et du libéralisme giscardien des années 1970. Même si la mise en œuvre de la réforme a révélé le maintien du rôle central de l'État dans la mise en place de procédures de contrôle de mise sur le marché, de la fixation des prix, et des différents types d'acquéreurs qui réduisent la part du marché, elle est d'essence libérale.

79. *La Vie française*, 29 juin-5 juillet 1987. Parmi les 19 qui ont été sélectionnés, ils ne sont pas tous proches de la majorité.

80. Andrea Goldstein, « Privatisations et contrôle des entreprises en France », *Revue économique*, 1996, 47/6, p. 1309-1332.

81. *Les Échos*, 13 janvier 1986.

82. Ceci n'empêchera pas l'échec de la tentative d'OPA contre la Société générale en 1989 menée par Georges Pébereau et diligentée par P. Bérégovoy.

Au-delà du symbole fort qu’elles constituent pour ce « moment libéral », les privatisations marquent une rupture politique, économique et financière en France et un nouveau chapitre du capitalisme français.

Elles témoignent tout d’abord d’une victoire idéologique et politique. Force est de constater que les privatisations ne sont plus remises en question après 1988 : le « ni nationalisation-ni privatisation » du gouvernement socialiste entre 1988 et 1993 conduira de fait à une dilution de l’État-actionnaire et à des privatisations rampantes ou partielles. En dépit du krach obligataire de 1994, le gouvernement Balladur poursuivra son programme en 1993-1995 (9 grandes entreprises), en modifiant le nombre et la taille des GAS, la règle de privatisation à 100 %, le montant des participations étrangères et en offrant la possibilité de vendre par tranches. Les gouvernements successifs continuent le désengagement de l’État jusque dans les années 2000, dans des monopoles publics comme Air France ou GDF. Plus généralement, la réduction du périmètre de l’État dans l’économie se poursuit pendant plusieurs décennies. Le Répertoire des entreprises contrôlées majoritairement par l’État recensait fin 1986 un maximum de 3 500 entreprises françaises, fin 2000, il n’en recense plus que 1500. En 2000, hors activités financières, les entreprises publiques employaient 7,8 % des effectifs et généraient 11,5 % de la valeur ajoutée. En 1985, leur influence s’établissait à 19,3 % pour les effectifs et à 25 % pour la valeur ajoutée⁸³.

Les privatisations marquent aussi l’entrée de la France dans la mondialisation économique et financière. Du point de vue économique et financier, les privatisations constituent une étape irréversible dans le mouvement de libéralisation et d’internationalisation qui touche les entreprises et les marchés financiers jusque dans les années 2000.

L’effet sur les entreprises privatisées se traduit par un progrès de leur compétitivité et de leur internationalisation pour faire face à une concurrence mondiale. L’ouverture du capital des entreprises aux investisseurs étrangers, notamment institutionnels, a accru leur rayonnement international qui a été entretenu par les *road shows* sur les marchés financiers⁸⁴. En 1995, les investisseurs étrangers détiennent 1/3 des actions cotées des entreprises françaises.

Sur le marché financier français, l’internationalisation de la place de Paris a été favorisée par la mise sur le marché de grands groupes industriels et bancaires : la capitalisation boursière a été renforcée grâce aux privatisations, passant de 12,5 % du PIB en 1985 à 30 % en 1990.

Côté finances publiques, le bilan financier est de plus de 70 milliards de F de recettes pour l’État en 1986-87, environ 109 milliards en 1993⁸⁵. Même si la question d’un surcoût pour l’État a été soulevée (prix sous-évalué pour les salariés, reprise par l’État du passif social de certaines entreprises), les cessions ont permis un désendettement de l’État : les recettes des privatisations ont été affectées pour 50 milliards de F au désendettement et pour 20 milliards de F à la dotation des entreprises publiques, soit un ratio « dette publique / PIB » entre 31 % en 1986 et 33 % en 1988⁸⁶.

83. Hervé Loiseau, « 1985-2000 : Quinze années de mutations du secteur public d’entreprises », *INSEE Première*, n° 860, juillet 2002.

84. Voir Laure Quennouëlle-Corre, *La place financière de Paris au xx^e siècle. Des ambitions contrariées*, Paris, CHEF/IGPDE, 2015, p. 382-384.

85. Hervé Juvin, « Les répercussions économiques et financières de privatisations », dans Frédéric Dion (dir.), *Les privatisations en France, en Allemagne, en Grande-Bretagne et en Italie*, Paris, La Documentation française, 1995.

86. *Ibid.*

Ces privatisations symbolisent enfin l'essor d'un capitalisme populaire. Du point de vue de l'actionnariat populaire, elles poursuivent le mouvement lancé par les réformes de Monory de 1978, mais de manière beaucoup plus spectaculaire. Grâce aux diverses incitations et à la priorité donnée aux petits porteurs, plus de cinq millions de nouveaux actionnaires sont venus en Bourse en 1986-87, tandis qu'entre 50 et 80 % des salariés ont souscrit à la privatisation de leur entreprise⁸⁷. En 1993, le paiement différé d'actions puis la possibilité de payer avec l'emprunt Balladur ont facilité les souscriptions qui, une fois encore, ont été un succès. Savoir si ce mouvement est durable est une autre histoire⁸⁸. Mais il est indéniable que l'arrivée de petits actionnaires en Bourse marque un tournant dans l'histoire du capitalisme français et amorce une démocratie de l'économie. Grâce à des associations, la défense des petits actionnaires se fait jour mais tardivement, seulement à la fin des années 1990.

Les changements induits au sein du capitalisme français sont plus complexes. À côté de l'internationalisation des entreprises et de liens capitalistiques plus étroits entre banques et industries, le capitalisme français a continué à fonctionner autour de pôles financiers détenus par une même élite issue de la technostructure. Car le désengagement de l'État-actionnaire n'a pas conduit pour autant à un capitalisme à l'anglo-saxonne dans lequel l'actionnaire – et le marché – influencent les décisions via le conseil d'administration ou le cours de Bourse⁸⁹. Les privatisations auraient ainsi renforcé des alliances anciennes et des « participations circulaires » en France entre grands actionnaires. Des PDG issus de mêmes formations et siégeant chacun dans les conseils les uns des autres, ont ainsi accru leur autonomie et assuré la stabilité du management, le PDG conservant un pouvoir plus étendu et le Conseil d'administration un pouvoir plus réduit que dans les autres pays de l'OCDE⁹⁰.

Au sein d'une gouvernance d'entreprise spécifiquement française, la prise du pouvoir par les actionnaires sur le management n'a peut-être pas eu lieu lors des privatisations. La financiarisation des entreprises françaises en a-t-elle été différée, si la pression de l'actionnaire a été moins forte ? Ceci est un autre chapitre de l'histoire du capitalisme français à écrire.

87. « Rapport de la commission d'enquête sur les conditions dans lesquelles ont été effectuées les opérations de privatisation d'entreprises et de banques appartenant au secteur public depuis le 6 août 1986 », *op. cit.*

88. Voir Laure Quennouëlle-Corre « Les privatisations de 1986-1988 : le retour de la démocratie financière ? », dans Laurent Warlouzet, Stanislas Jeannesson, Frédéric Turpin (dir.), *Europe, États et milieux économiques au XX^e siècle. Autour d'Éric Bussière*, Düren, Shaker Verlag, 2021, p. 429-442.

89. Dix ans plus tard, François Morin est moins critique sur les participations croisées qui ont retardé selon lui la priorité donnée à la share holder value ; cf. « La rupture du modèle français de détention et de gestion des capitaux », *Revue d'économie financière*, 1998, n° 50 p. 111-132. En appui, deux exemples de travaux récents non publiés : le mémoire de M2 de Stanislas Kihm, « Saint-Gobain dans les années 1980 : nationalisation, privatisation et internationalisation d'un groupe industriel mondial (1981-1991) », Université de Paris1-Panthéon-Sorbonne, 2020 et une monographie à paraître, Éric Bussière et Laure Quennouëlle-Corre, *La genèse de BNP Paribas, 1993-2003*.

90. Vivien A. Schmidt, « French capitalism, yet still a third variety of capitalism », *Economy and Society*, vol. 32, n° 4, novembre 2003, p. 526-554.