Le signe de l’automne

Le développement accéléré des opérations financières est une des évolutions les plus remarquables au sein des pays riches depuis les années 1970. La crise de 2007-2008 et la longue récession dans laquelle l'économie mondiale est engluée depuis ont brutalement exposé le coût économique et social exorbitant de cette financiarisation. Pourtant, rien n'indique que nos sociétés soient en train de se défaire de son emprise. Les velléités d'encadrer plus étroitement le secteur de la finance ne remettent pas en cause la nature des rapports qu'il a noués avec les autres sphères économiques au cours des dernières décennies.

La financiarisation n'est pas un épiphénomène. Elle touche au cœur de l'organisation du capitalisme contemporain, car le capital fictif a pris une place centrale dans le procès général d'accumulation du capital. Ce capital fictif, qui s'incarne sous forme de créances, d'actions et de produits financiers divers dont le poids dans nos économies s'est considérablement accru, représente des prétentions sur les richesses à produire. Son développement implique une préemption croissante de la production future.

La montée en puissance du capital fictif est le résultat de transformations substantielles de la sphère financière elle-même et de changements intervenus dans ses rapports avec le reste du monde social : la production de biens et services, la nature, le salariat et les États. Si la finance se développe selon une dynamique qui lui est propre, l'hypothèse qui sous-tend cet ouvrage est que l'essor du capital fictif est aussi le produit de contradictions sociales et économiques irrésolues. Comme l'écrit joliment Fernand Braudel, la financiarisation, « c'est le signe de l'automne » (Braudel, 1993, p. 290).

À Florence, au XIVe siècle, le développement de la haute finance répond à la fois aux nouvelles opportunités de profit dans le financement des dettes publiques et à l'érosion des gains dans le commerce et la production de produits textiles. À mesure que

disparaissent les activités commerciales et productives qui avaient permis l'essor d'une classe moyenne, les inégalités sociales s'accroissent, car les profits financiers se concentrent dans les mains d'une petite élite financière (Arrighi, 2010, pp. 102-104). À Venise, à Gênes, puis à Amsterdam au XVIIe siècle, « L'oligarchie sociale se ferme sur elle-même », elle se retire « du négoce actif et tend à se transformer en une société de prêteurs rentiers à la recherche de tout ce qui peut garantir des privilèges tranquilles » (Braudel, 1993, p. 315). Financiarisation, désindustrialisation et polarisation sociale marchent de concert et signalent un déclin.

Bien des éléments donnent à penser que la financiarisation contemporaine marque un nouvel automne. On observe d'abord une montée générale et continue de l'endettement dans les principales économies riches depuis le début des années 1980. Même s'il existe de fortes hétérogénéités entre les pays en ce qui concerne le niveau et la composition de cette dette, la tendance est nette et générale. Second phénomène marquant, l'accroissement de la part du secteur financier dans l'économie se traduit par une hausse de la part des profits financiers dans les profits globaux. L'accroissement des inégalités est un troisième phénomène désormais bien documenté. Particulièrement marquée dans les pays anglo-saxons, cette hausse se retrouve dans l'ensemble des pays développés et concerne les revenus comme le patrimoine (Piketty, 2013). La financiarisation est ici directement en cause, de deux façons : d'une part, parce qu'elle permet une hausse des revenus associés à la propriété du capital (intérêts, dividendes et plus-values boursières, revenus immobiliers) ; d'autre part, parce qu'elle entraîne une hausse des rémunérations salariales dans le secteur financier et dans les activités financières au sein du secteur non financier (Godechot, 2013).

Le dernier grand constat est celui d'une tendance marquée au ralentissement de la croissance pour l'ensemble des pays à

hauts revenus (figure 1). Ce recul coïncide avec une diminution du poids des activités industrielles dans les pays les plus riches et une réduction de la part de ces pays dans l'économie mondiale : les pays de l'OCDE à revenus élevés produisaient 80 % du PIB mondial en 1990 contre 61 % en 2012 (WDI-Banque mondiale).

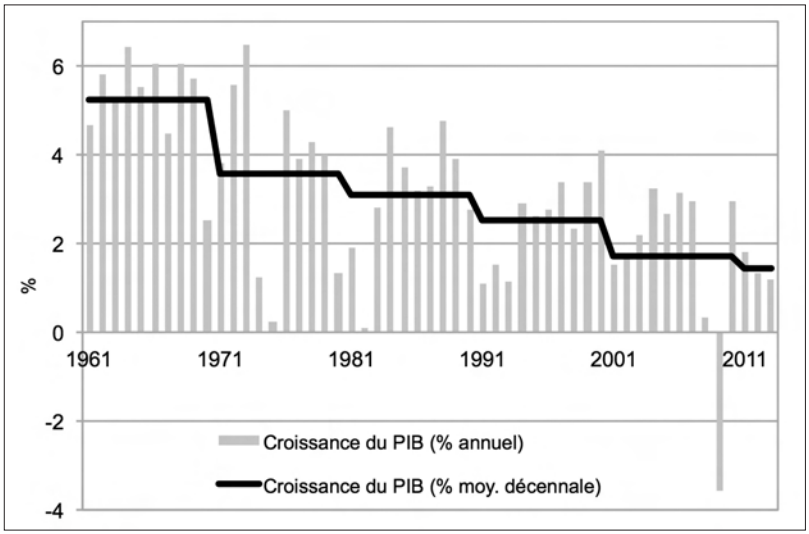

Figure 1 : le ralentissement de la croissance du PIB dans les pays à hauts revenus (1961-2013).
WDI – Banque mondiale

Au vu de ces quelques données, on comprend l'importance de saisir la financiarisation comme un phénomène systémique. Mais qu'entend-on au juste par « financiarisation » ? Il y a là une difficulté, liée aux usages pluriels du concept et aux différentes facettes du phénomène : la libéralisation financière, l'internationalisation et la sophistication des marchés financiers, l'accroissement de l'endettement des firmes, des ménages et des États, la privatisation tendancielle des systèmes de protection sociale et de la nature[1], la désarticulation du mouvement ouvrier, la multiplica-

tion des crises financières… Au-delà de cette pluralité, existe-t-il une structure sous-jacente de la financiarisation qui expliquerait les tendances nourrissant des événements et des processus qui semblent *a priori* disparates[2] ? L'hypothèse examinée dans cet ouvrage est qu'il existe bel et bien, sinon une structure unitaire, du moins un faisceau de processus interdépendants constitutifs de la financiarisation en tant qu'incarnation historique et spatiale du mode de production capitaliste. La montée en puissance du capital fictif est le point nodal de ce mouvement. Si la financiarisation ne peut être pensée en dehors des deux autres grands marqueurs du capitalisme contemporain que sont la mondialisation et les politiques néolibérales, elle se singularise avant tout par l'accumulation de droits de tirage sur de la valeur qui reste à produire.

L'hypothèse d'un déclin associée à la financiarisation ne va pas de soi. Braudel lui-même évoque le succès du capitalisme financier en Europe de 1830 à 1860, « quand la banque saisira tout, l'industrie plus la marchandise, et que l'économie en général aura acquis assez de vigueur pour soutenir définitivement cette construction » (Braudel, 2002, pp. 65-66). Selon Rudolf Hilferding, le capital financier est au cœur de l'essor fulgurant du capitalisme industriel germanique au tournant du XXe siècle. Le grand théoricien du rattrapage, Alexander Gerschenkron, explique pour sa part que la finance fait partie de l'arsenal des ruses institutionnelles qui permettent d'engager une industrialisation accélérée, directement à grande échelle. La financiarisation fut donc aussi le printemps du capitalisme industriel. Si elle est aujourd'hui le signe de l'automne, il faut expliquer pourquoi.

Quelles sont les racines de la financiarisation contemporaine ? Et quelles sont en retour les tensions qu'elle génère ? Dans une perspective régulationniste, un régime tiré par la finance a pu être décrit comme un ensemble de dispositifs capables de contenir temporairement les discordances de l'accumulation. Les appro-

ches postkeynésiennes et hayekiennes pointent – de manières très différentes voire radicalement opposées – une dynamique capitaliste brimée et déstabilisée par des politiques réglementaires, budgétaires et monétaires inappropriées. Le point de vue marxiste privilégie quant à lui les contradictions et les conflits qui minent – et animent en même temps – le mode de production dans ses développements historiques. L'éruption financière ne serait alors que la manifestation d'un essoufflement dont témoignerait la succession de crises financières d'une violence croissante depuis le début des années 1980.

Ces différents points de vue vont informer un propos pessimiste. L'accumulation contemporaine du capital fictif est déjà lourde des frimas de l'hiver. La sophistication financière a permis un temps de masquer la déconnection croissante entre, d'un côté, l'épuisement de la dynamique productive et, de l'autre, les exigences du capital et les aspirations des populations. La crise de 2007-2008 a fait tomber le voile : les politiques de rigueur, les réformes structurelles et la priorité donnée à la stabilité financière visent à faire prévaloir les attentes du premier sur celles des secondes. Tel est le ressort de la grande régression sociale contemporaine.