

**DE QUOI LE CAPITALISME
EST-IL LE NOM ?**

Les métamorphoses du capitalisme

Jean-Jacques Pluchart

Métamorphoses du capitalisme

Sommaire

Introduction	7
1^{ère} partie – les paradoxes fondateurs du capitalisme	
Ch 1 – du précapitalisme marchand au capitalisme agraire	25
Ch 2 – du capitalisme industriel au capitalisme entrepreneurial	45
Ch 3 – du capitalisme managérial au capitalisme actionnarial	65
2^e partie – les variétés géographiques du capitalisme	
Ch 4 – le capitalisme anglo-saxon	87
Ch 5 – les capitalismes européens	101
Ch 6 – les capitalismes asiatiques	119
Ch 7 – les autres formes de capitalisme	143
3^e partie – les nouvelles figures du capitalisme	
Ch 8 - le capitalisme entre accumulation et répartition du capital	157
Ch 9 - le capitalisme entre Etat et marché	171
Ch 10 – le capitalisme social entre mythes et réalités	193
Ch 11 – le capitalisme moderne entre propriété et gouvernance	209
Ch 12 – le capitalisme du XXI ^e siècle entre numérisation et collaboration	227
Conclusion	249
<i>Index des formes du capitalisme</i>	257
<i>Du même auteur</i>	259
<i>Table des matières</i>	263

Introduction

Les notions de capital et de capitalisme font débat depuis trois siècles. Elles ont soulevé les questionnements des économistes, la perplexité des sociologues, les passions des idéologues et l’embarras des leaders politiques. Elles ont été souvent associées – sinon assimilées – aux concepts génériques de libéralisme, d’économie de marché et de démocratie. Elles recouvrent une des thématiques les plus controversées de la littérature économique et sociale, sinon philosophique et politique. Elles ont été investies par des courants antagonistes de pensée qui en ont enrichi – et parfois perverti – le sens. Elles ont été constamment renouvelées par les paradigmes¹ dominants (ou plutôt les *épistémè*²) qui se sont succédé dans le temps et ont essaimé dans l’espace. Elles ont été fréquemment soumises à des « changements de paradigmes » : la « démocratie libérale » selon Tocqueville, la « lutte des classes » selon Marx et Engels, « l’éthique protestante » selon Weber, le « capital social » selon Bourdieu, « l’innovation entrepreneuriale » selon Schumpeter, la « technostructure industrielle » selon Galbraith, la « croissance inégalitaire » selon Atkinson et Piketty...

Les nouvelles formes du capitalisme ont souvent été révélées à l’occasion de révolutions ou de crises socio-économiques : la révolution industrielle du XIX^e siècle, la dépression économique des années 1930, les chocs pétroliers des années 1970, la révolution numérique à partir des années 1990, les crises financières depuis les années 2000... Ces mutations ont engendré une multitude d’avatars³ – du précapitalisme industriel du XIX^e siècle au capitalisme post-moderne du XXI^e siècle – que les hybridations ont rendus de moins en moins déchiffrables. Ces métamorphoses⁴ du capitalisme – à l’instar des 250 fables d’Ovide – ont été démultipliées par les courants idéologiques et scientifiques qui se sont succédé au cours des deux derniers siècles. Certains économistes ont prédit au capitalisme un destin tantôt funeste (Proudhon, Marx, Engels...), tantôt radieux (Hayek, Friedman, Fukuyama...). D’autres théoriciens ont modélisé sa trajectoire suivant des mouvements graduels, chaotiques, en spirales..., sans en appréhender toutes les dimensions.

¹ Un paradigme intègre l’ensemble des croyances, valeurs et techniques partagées par les membres d’une communauté scientifique au cours d’une période (Kuhn).

² L’*épistémè* recouvre l’ensemble de problématiques, des hypothèses et des méthodes de recherche, qui dominent la pensée d’une époque (Foucault).

³ Métamorphose d’un objet ou concept qui en a déjà subi plusieurs.

⁴ Transformation totale d’un être au point qu’il n’est plus reconnaissable.

Certains penseurs ont présenté ces transformations, suivant une approche cartésienne, comme étant issues des constructions d'*homo economicus*, d'autres, au contraire, suivant une approche spinoziste, comme résultant de conflits entre *homo conatus*. Il semble donc que le capitalisme connaisse moins la « fin » (Fukuyama, 1992) que « l'accélération » de son histoire. Il continue à mobiliser, selon le constat de Raymond Aron : « le même mélange de demi-savoir, de préjugés traditionnels, de préférences plus esthétiques que raisonnées. »

Malgré son omniprésence dans le débat public, le capitalisme – ou plutôt les capitalismes – resterait-il un « impensé » (Leter, 2015) dont les logiques, les dimensions et les perspectives demeurent encore largement méconnues ?

L'objet de la réflexion restituée dans cet ouvrage n'est pas de distinguer le « bon du mauvais » capitalisme (Baumol *et al.*, 2007), de commenter ses utopies ou ses mythes (Leter, 2015), de pronostiquer son « éclipse » (Rifkin, 2014), sa lente extinction (Schumpeter, 1942) ou sa fin prochaine (Stiglitz, 2012). Mais plutôt d'observer les principaux moments épistémiques⁵ des doctrines consacrées au capitalisme et, suivant une démarche archéologique empruntée à Michel Foucault, de sonder les fondations des nouveaux modèles du capitalisme en les situant dans leurs environnements technologiques et socio-économiques. Cette observation préalable des *momentum* du capitalisme vise à mieux explorer et apprécier les voies porteuses de son avenir, telles qu'elles sont tracées par les économistes et les sociologues du début du XXI^e siècle.

Ces approches rétrospective puis prospective puisent leurs sources dans les principaux écrits fondateurs, mais surtout, dans les publications foisonnantes du dernier quart de siècle. Ces dernières révèlent la profondeur du malaise et l'acuité des questionnements qui agitent les milieux scientifiques, intellectuels et politiques contemporains.

⁵ Chaque nouvelle forme de capitalisme ne résulte pas d'un progrès historique mais du passage d'une épistémè à une autre (Foucault).

Une notion paradoxale

Leter (2015) rappelle que dès l'origine, Bastiat et Guyot qualifient de « métaphore » le terme de capitalisme. Il soutient que « le capitalisme est introuvable » dans l'œuvre de Marx, qui en situe arbitrairement la naissance en... 1492. Le concept de « capitalisme » n'est réellement construit qu'en 1867, sous la plume de Sombart qui, par des raisonnements empruntés à la physique, le fit entrer dans le vocabulaire scientifique de l'Université impériale fondée par Bismarck.

La définition conventionnelle du capitalisme le présente comme un système d'accumulation des ressources productives, basé sur la liberté d'échanger et d'entreprendre, sur la libre concurrence entre les agents économiques, et sur des relations contractuelles, notamment entre les entrepreneurs et les salariés.

Depuis deux siècles, le capitalisme semble avoir été représenté comme un état, un système, un processus, une institution ou un esprit. Chacune de ces représentations a en outre donné lieu à des visions plus ou moins contradictoires.

Au siècle des Lumières, l'Encyclopédie attribue au capitaliste – confondu avec le « bourgeois » – « un état d'homme riche », tandis qu'un siècle plus tard, Proudhon qualifie le capitalisme « d'apocalypse économique ».

Marx et Engels le définissent comme étant un « mode de production et un système social » reposant sur un rapport inégalitaire entre le capital et le travail. A l'inverse, les économistes des écoles de Vienne (Menger, Mises, Hayek...) puis de Chicago (Friedman, Lucas...) l'assimilent à un processus d'accumulation et de combinaison de ressources productives. L'école française d'économie d'aujourd'hui (Aghion, Tirole...) alloue plutôt à ce processus une fonction de stimulation de l'innovation et de la concurrence entre les acteurs économiques. Selon eux, la survie du processus repose sur l'innovation technologique et la croissance économique.

Perroux (1938) et Chandler (1977) voient dans la grande firme multinationale « l'institution cardinale du capitalisme », tandis que Schumpeter dévolue plutôt ce rôle aux PME innovantes. Braudel (1985) fonde le capitalisme sur les institutions monétaires et financières qui permettent les échanges marchands entre les entreprises et les ménages. Selon North (1989), il repose principalement sur les droits de propriété des facteurs de production. Weber (1904) identifie le moteur du capitalisme comme étant « l'esprit orienté vers l'épargne et l'effort »

inspiré de l'éthique protestante, tandis que Sombart (1902) et Schumpeter (1951) l'attribuent à l'« esprit à la fois créatif et organisé » propre aux entrepreneurs.

Le capitalisme est souvent associé – sinon assimilé – au libéralisme, qui est la « doctrine d'un homme libre » pour Milton Friedman ou « une société qui va si bien par elle-même » pour Jean-Baptiste Say.

Mais, au-delà de l'économie, de la sociologie et de la science politique, l'étude du capitalisme a été également annexée par de nombreuses autres disciplines. Le capitalisme a ainsi été qualifié de « poétique »⁶ (Bastiat), d'« axiologie »⁷ (Leter), de « mythe »⁸ (Barthes), d'« esthétique »⁹ (Lipovsky ; Boltansky et Chiapello)...

Les variétés du capitalisme

Ces annexions ont donné lieu, selon Hal et Soskice (2001), à une multiplication des « radiographies » des formes de capitalisme.

Les fondateurs (notamment Marx et Engels) séparent le capitalisme privé, fondé sur la propriété privée des moyens de production, et le capitalisme d'Etat, contrôlant les ressources publiques.

Un siècle plus tard, Albert (1991) met en concurrence le système anglo-saxon et le modèle social européen continental. Il prône un « capitalisme rhénan », caractérisé par un rôle limité de l'Etat, une monnaie stable, une protection sociale développée, des banques régionales puissantes, une industrie investissant à long terme, un partenariat avec les clients, les fournisseurs et les salariés représentés par de grands syndicats.

Boyer (2002) distingue quatre idéaux-types : le capitalisme familial, où l'entreprise est enracinée dans son territoire (à l'origine du capitalisme) ; le capitalisme de monopole, où l'entreprise contrôle le marché (début du XX^e siècle) ; le capitalisme collectif, où l'Etat et la grande firme forment un « complexe militaro-industriel » (années 1940 à 1960) ; le capitalisme de réseau, où les entreprises privées et publiques s'organisent en écosystèmes (au début du XXI^e siècle).

⁶ Etude d'un art en tant que création verbale.

⁷ Etude de ce qui est un objet de jugement.

⁸ Représentation idéalisée d'un phénomène.

⁹ Science de la connaissance sensible.

Amable (2005) décrypte les modèles géographiques de capitalisme des cinq continents. L'espace dans lequel évoluent les Etats, les entreprises et les ménages, est structuré en systèmes d'innovation et de production, concurrentiels, monétaires et financiers, socio-éducatifs. Les modèles de capitalisme recouvrent des ensembles spécifiques de relations (hiérarchiques, complémentaires) entre ces systèmes : par exemple, dans le modèle libéral de marché, le système concurrentiel et le système financier dominant les systèmes productif et le système socio-éducatif. L'auteur est ainsi conduit à distinguer le modèle libéral de marché (anglo-saxon), le modèle social de marché (scandinave), le modèle social-démocrate (rhénan), le modèle administré (méditerranéen) et le modèle de l'économie socialiste de marché ou commu-capitalisme (chinois). Ces modèles de capitalismes (ou de sociétés) sont hérités de l'histoire de chaque pays. Ils sont co-construits par leurs différents acteurs socio-économiques. Ces cinq modèles ont été ensuite déclinés en une multitude d'avatars (capitalismes de rente, autoritaire, islamique...) rencontrés en l'Europe de l'est, en Amérique du sud, au Moyen-Orient...

Observant « les mille peaux du capitalisme » (Dard *et al.*, 2015), le CNRS retrace la démultiplication des formes du capitalisme et en compare les externalités positives et négatives. Il souligne le caractère illusoire ou utopique de ses métamorphoses – « de l'illusion post-mécaniste à l'illusion post-industrielle » – et constate que le préfixe « post » (-modernisme, -libéralisme, -capitalisme...) trahit en fait une certaine nostalgie des figures fondatrices du capitalisme.

Les figures de l'anticapitalisme

La littérature critique à l'encontre du capitalisme s'est principalement nourrie des crises qui ont dérégulé les économies et désorganisé les sociétés. Les mouvements sont principalement fondés sur le rejet des inégalités de toutes natures : la « lutte des classes » marxiste s'est transformée en rapports conflictuels entre les ménages les plus et les moins fortunés, entre les créanciers (notamment les banques) et les débiteurs, entre les grandes firmes internationales et les petites entreprises locales, entre les pays les plus riches (symbolisés par les Etats-Unis et les pétro-monarchies) et les plus pauvres... La chute du mur de Berlin (1989) marque à cet égard un tournant dans l'histoire du capitalisme. Consacrant la « fin de l'histoire », le capitalisme régit le monde après la chute du communisme, selon Fukuyama (1992). Mais cette consécration ouvre en fait une nouvelle ère de dérèglement des

marchés, de creusement des inégalités sociales et de montée des extrémismes.

Les critiques les plus récurrentes portent sur les inégalités sociales engendrées par un capitalisme à la fois global et actionnarial. Inspirée des travaux d'Atkinson, la thèse développée par Piketty (2013) repose sur l'hypothèse d'un rendement du capital (constitué par les ressources naturelles, les infrastructures et les équipements publics et privés, nets de dettes) toujours supérieur au taux de croissance économique (couvrant notamment les variations des salaires) depuis l'origine de l'histoire, sauf pendant les périodes de guerre et de dépression économique. Il prédit que cette inégalité devrait s'accroître rapidement à l'avenir. L'écart dépend notamment de l'épargne des ménages les plus riches. Cette inégalité ($R > G$) croissante entre la rente du capital (notamment des 10% supérieurs sur l'échelle des revenus) et la rétribution du travail – et donc, le rapport inégal entre rentiers et travailleurs – est une source potentielle de conflits sociaux. Afin de sauver le capitalisme et la démocratie, Piketty propose d'instaurer un nouvel impôt progressif sur le capital. Cette thèse a été souvent considérée comme plus politique qu'économique, le patrimoine ne pouvant indéfiniment se développer plus vite que la croissance. Giraud (2015) renchérit en constatant que la pire forme des inégalités engendrée par le capitalisme demeure « l'inutilité » de l'homme sans emploi. La triple globalisation – des firmes, du numérique et de la finance – met en concurrence les populations mondiales de nomades et de sédentaires soumises aux désordres structurels des marchés. Leter (2015) appelle à une « humanisation » du capitalisme sous l'effet moralisateur du « néo-socialisme ».

Le second facteur de rejet du capitalisme néo-libéral réside dans son caractère prétendument amoral. Face à « l'horreur économique », Forrester (1991) dénonce la domination du profit sur le travail, de la globalisation sur l'enracinement, des managers internationaux sur les entrepreneurs... La faillite frauduleuse d'Enron et le démantèlement d'Arthur Andersen en 2001 mettent en lumière les excès du capitalisme anglo-saxon. Halimi (2004) attribue ces dérives à une sorte de « complot » noué entre les penseurs libéraux de l'Ecole autrichienne et de l'Ecole de Chicago, dominées par les personnalités de Friedrich Hayek et de Milton Friedman, auxquelles l'auteur associe le français Maurice Allais au sein de la Société du Mont Pèlerin. Fontaine (2008) appelle le retour à l'« économie morale » de l'ère préindustrielle. Lordon (2008) et Jorion (2011) dénoncent les rapports conflictuels de pouvoir entre les acteurs sociaux du capitalisme. Fukuyama (2009) se demande si l'« amoralisme » du capitalisme est le prix à payer pour préserver son

efficacité. Réhabilitant une nouvelle lutte des classes, Coignard et Guibert (2014) prédisent, à l'instar de Marx, l'« auto-destruction » du capitalisme, rongé par une « caste cannibale ».

Depuis les années 1990, le coupable désigné est la finance bancaire, d'entreprise et surtout, de marché. Orléan (1999) et Stiglitz (2002) opposent au capitalisme financier « toxique » un capitalisme social vertueux. Aglietta et Rebérioux (2004) dénoncent les dérives du capitalisme financier. Cordonnier *et al.* (2015) expliquent que la « tyrannie du 15% »¹⁰ longtemps exercée par les actionnaires a engendré une rente financière excessive qui a pénalisé les investissements et la création d'emplois.

Le capitalisme entre marché et Etat

La vision du capitalisme a été associée dès ses origines à celle du libéralisme. Le capitalisme s'est adapté aux changements des rapports entre l'Etat et le marché. A l'origine, le capitalisme se caractérisait par « une société qui va si bien par elle-même » selon Adam Smith et Jean-Baptiste Say. Il reposait sur la « doctrine d'un homme libre » pour Milton Friedman. Il ne requerrait « ni socialisme, ni laissez faire » selon Hayek (1973). Mais la multiplication des crises économiques et sociales a démenti la validité des principes fondateurs. Amendola et Gaffard (2012) prétendent que maintenir un équilibre préservant la flexibilité des marchés et la neutralité des gouvernements est devenu illusoire, de même qu'appliquer « des règles intangibles au mépris de la cohésion sociale et *in fine* de la démocratie » apparaît de moins en moins viable.

La plupart des économistes tentent d'expliquer la crise du capitalisme financier et s'efforcent d'y trouver des solutions. Ils observent que la grande dépression de 1929 a été endiguée par des mesures interventionnistes de nature keynésienne, tandis que les chocs pétroliers des années 1970, les dérèglements des années 1992 (crise immobilière) et 1999 (éclatement de la « bulle internet »), ont été traités par des mesures inverses de déréglementation et de dérégulation, inspirées par l'école de Chicago. Ils concluent que « la vérité des crises se trouve au carrefour de la sphère monétaire et de la sphère réelle », et que leur résolution réside dans un équilibre entre deux luttes, contre le chômage et contre l'inflation, ou, après 2008, contre la déflation.

¹⁰ Le rendement du capital investi doit être supérieur à 15% par an.

Selon Boyer (2015), la résilience du capitalisme exige la mutation de l'Etat-providence en Etat-régulateur. Il appelle à une régulation des activités économiques et financières par les institutions publiques et privées, grâce à des dispositifs relevant à la fois de la *hard law* (les lois et règlements nationaux et internationaux) et de la *soft law* (les codes et les normes professionnels). Mais, pour Rodarie (2015), le capitalisme s'est perdu dans la mise en place d'une régulation à vocation universelle, fondée abusivement sur une logique scientifique, une mathématisation des modèles et une automatisation des comportements humains.

Le Cercle des économistes français (2009) peut ainsi prédire que « la guerre des capitalismes aura lieu », et de préciser que « le progrès naît de la différence, parce que l'économie doit respecter la diversité des valeurs, parce que la concurrence a un rôle positif, la diversité des capitalismes est une chance autant qu'un risque majeur ». Aussi préconisent-ils d'instaurer un « conseil économique mondial », susceptible de créer un nouvel ordre économique international plus juste, basé sur une nouvelle répartition des rôles des grandes nations.

Les voies de renouvellement du capitalisme

Le capitalisme subit des métamorphoses – plus que des changements, des mutations ou une évolution – dans la mesure où il se présente comme un processus endogène et instable de transformation de ses ressources (capital, travail), de ses structures (marché, Etat), de ses formes (réelle, financière), de ses représentations (mythes, technologies)...

Avec le XXI^e siècle, sont apparus de nouveaux avatars du capitalisme, qui en renouvellent les perspectives. Les principales voies proposées passent par une responsabilisation sociale et environnementale des acteurs et par une meilleure régulation des marchés et des organisations, notamment grâce aux nouvelles technologies de l'information et de la communication. Faisant écho aux leçons sur la société industrielle d'Aron (1932), Cohen (2015) prédit que la société post-industrielle ouvrira une ère nouvelle, mais qu'elle dépend de la construction d'une nouvelle « économie-monde » et d'un véritable « modèle social européen ».

Perret (2008), d’Humières (2010) et Mistral (2015) opposent ainsi au « modèle cynique » de l’économie de marché, le « modèle durable » de l’éco-capitalisme, respectueux des principes du développement durable. Giraud et Renouard (2009) prônent un « capitalisme vert, équitable et pluraliste ». Sevrino et Ray (2011) observent que, dans le système néolibéral, « l’homme est mis au service des marchés » et non l’inverse. Ils proposent la mise en œuvre d’un « *New Deal* global » basé sur une « politique mondiale de la nature », « taxant la rareté et détaxant l’abondance ».

Selon plusieurs experts, le développement accéléré des technologies numériques et de l’économie digitale préfigure le retour d’un nouveau modèle de capitalisme utopique, autrement qualifié de « circulaire » ou de « 3.0 » (Escande, Cassini, 2015). Landier et Thesmar (2010) prônent ainsi « une nouvelle société translucide », rendue possible par une forme novatrice de capitalisme collaboratif... Colletis et Paulré (2015) explorent les horizons « cognitifs » du capitalisme.

Une nouvelle figure du capitalisme, apparemment plus responsable et solidaire, émergera-t-elle de ces réflexions ? L’objet de ce livre est de proposer de nouvelles clés de lecture des capitalismes contemporains.

La construction de l’ouvrage

Les finalités de l’ouvrage sont à la fois didactiques et exploratoires¹¹. C’est pourquoi son architecture repose sur des approches alternativement diachronique et synchronique, rétrospective et prospective. La démarche comporte trois séquences consacrées respectivement aux transformations du capitalisme, à sa segmentation géographique puis à ses nouvelles orientations.

La première partie est consacrée aux « **paradoxes fondateurs du capitalisme** » qui sous-tendent ses premières transformations. Ces paradoxes perdurent au XXI^e siècle dans certaines formes avancées du capitalisme post-moderne.

- Le premier chapitre décrit l’émergence au Moyen Age du **précapitalisme** marchand, puis le passage, au tournant du XIX^e siècle, d’usages agricoles millénaires au **capitalisme agraire**. L’agriculture a

¹¹ Les références aux travaux récents sur le capitalisme ont été privilégiées, et les schémas, tableaux et modèles mathématiques ont été écartés, car le capitalisme est difficilement réductible à des constructions abstraites et à des représentations stylisées.

constitué, de Quesnay à Marx, le premier champ d'expérimentation du capitalisme. Sous l'effet d'une industrialisation intensive après la Seconde Guerre mondiale, puis de la « révolution bio » à partir des années 1980, le rapport de l'agriculture au capitalisme a profondément évolué mais reste conflictuel.

- Le deuxième chapitre retrace les mutations successives du **capitalisme industriel**, dont l'émergence a inspiré la doctrine marxiste et dont le développement a engendré le fordisme entre les deux guerres, puis le post-fordisme, à l'issue des Trente Glorieuses. La désindustrialisation occidentale a laissé partiellement place, à partir des années 2000, à un **capitalisme entrepreneurial**, basé sur des réseaux d'entreprises innovantes, initié par Schumpeter (1951) et redécouvert au début du XXI^e siècle.
- Le troisième chapitre met en lumière la coexistence de deux figures idéal-typiques du capitalisme. Le **capitalisme managérial**, apparu au cours des années 1960 et théorisé notamment par Galbraith (1967) et Chandler (1977), est symbolisé par les notions de « technostructure » et de « complexe militaro-industriel ». Une nouvelle forme de **capitalisme financier** – à dominante **actionnariale** – dont la globalisation a entraîné des crises de plus en plus récurrentes et systémiques, qui ont contribué à la résurgence des mouvements anticapitalistes.

La deuxième partie analyse **les variétés du capitalisme**, en distinguant les traits économiques et socio-culturels spécifiques des capitalismes dominants dans les différentes zones géographiques.

- Le quatrième chapitre analyse les déterminants du **capitalisme anglo-saxon** (ou de marché), dans leurs dimensions nationale et internationale, qui domine les activités marchandes et financières depuis plus de deux siècles.
- Le cinquième chapitre compare les formes **rhénane** (ou « sociale de marché »), **scandinave** (ou « sociale-démocrate ») et **méditerranéenne** (ou « administrée ») du capitalisme, qui constituent depuis les années 1980 des alternatives au capitalisme anglo-saxon.
- Le sixième chapitre est consacré aux multiples figures **asiatiques** du capitalisme, parmi lesquelles figurent les systèmes socio-productifs du **Japon**, de la **Corée du sud**, de la **Chine populaire** et de **l'Inde**, mais aussi des « **dragons** » et des « **tigres** » de la première et de la seconde génération.
- Le septième chapitre couvre les **autres avatars** du capitalisme, **islamique**, **sud-américain** et **africain**, qui présentent des formes plus ou moins hybrides et mouvantes.

La troisième partie de l'ouvrage explore les **voies de renouvellement du capitalisme** à la lumière des réflexions précédentes.

- Le huitième chapitre porte sur la tension entre le processus **d'accumulation** des ressources (le capitalisme financier ou de rente) et le processus de **répartition** de ces dernières (le capitalisme social ou collaboratif).
- Le neuvième chapitre soulève le questionnement – récurrent depuis l'origine – de l'« oscillation » entre **l'Etat et le marché**. Il analyse notamment la portée et les limites des diverses théories et des pratiques de la **régulation** des marchés financiers, industriels, agricoles et de services.
- Le dixième chapitre s'interroge sur la nouvelle mythologie du capitalisme engendrée par les avancées du **développement durable** et de la **responsabilisation sociale, sociétale et écologique** des entreprises, des administrations et des associations.
- Le onzième chapitre retrace l'évolution de l'économie des **droits de propriété** des entreprises privées, qui constitue l'un des fondements du système capitaliste, sous l'influence des nouveaux modèles de **gouvernance socialement responsable**.
- Le douzième chapitre compare les **nouvelles représentations du capitalisme**, qualifiées de **post** ou **hyper-modernes**, attribuées au début du XXI^e siècle par les communautés intellectuelles, les milieux politiques et les médias. Cette « nouvelle variété du capitalisme » recouvre notamment les capitalismes durable, social, coopératif, circulaire (ou « 3.0 »), digital, cognitif, esthétique...

Les fouilles archéologiques dans les vestiges du passé et la radiographie des constructions du présent révéleront-elles les traits de la société capitaliste de demain ?

Références

- Aglietta M., Rebérioux A. (2004), *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel.
- Albert M. (1991), *Capitalisme contre capitalisme*, Seuil.
- Amable B. (2005), *Les cinq capitalismes*, Seuil.
- Amendola M., Gaffard J-F. (2012), *Capitalisme et cohésion sociale*, Economica.
- Aron R. (1932), *Dix-huit leçons sur la société industrielle*, Gallimard.
- Baumol W., Litan RE, Schramm C. (2007), *Good capitalism, bad capitalism*, Yale press.
- Boltansky L. et Chiapello E. (1999), *Le nouvel esprit du capitalisme*, Editions Gallimard.
- Boyer R. (2002, 2015), *Economie politique des capitalismes*, Ed. La Découverte.
- Braudel F. (1985), *La dynamique du capitalisme*, Arthaud.
- Cercle des Economistes (2009), *La guerre du capitalisme aura lieu*, Edition Perrin, 2009
- Chandler A (1977), *La main invisible des managers*, Harvard Un. Press.
- Cohen E. (2015), *Trois leçons sur la société post industrielle*, Ed. du Seuil.
- Coignard S. Gubert R. (2014), *La caste cannibale quand le capitalisme devient fou*, Editions Albin Michel.
- Colletis G., Paulré B. (2008), *Les nouveaux horizons du capitalisme- Pouvoirs, valeurs, temps*, Economica.
- Cordonnier L. et al. (2015), *Le surcout du capital: La rente contre l'activité*. Septentrion Sciences Sociales.
- Dard O., Claude Didry, Le Bor F., Perrin C. (2015.), *Les Mille Peaux du Capitalisme*, CNRS ed.
- Escande Ph., Cassini S. (2015), *Bienvenue dans le capitalisme 3.0*, Albin Michel, 2015.
- Friedman M. (1962), *Capitalisme et liberté*, ed. Leduc.
- Fukuyama F. (1992), *La Fin de l'histoire et le Dernier Homme*, Flammarion.

- Fukuyama F, Dokes P., Guillaume M, Sloterdijk P (2009), *Jours de colère. L'esprit du capitalisme*, Editions Descartes et Cie.
- Galbraith J-K. (1968), *Le nouvel Etat industriel*, Gallimard.
- Giraud G., Renouard C. (2009), 20 propositions pour réformer le capitalisme, Flammarion.
- Giraud P.N. (2015), *L'homme inutile. Du bon usage de l'économie*, Odile Jacob.
- Hal P., Soskice D. (2001), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford university press.
- Hayek F. (1944), *La route de la servitude*, PUF.
- d'Humières P. (2010), *Le développement durable va-t-il tuer le capitalisme? Les réponses de l'éco-capitalisme* Editions Maxima, 2010
- Jorion P. (2011), *Le capitalisme à l'agonie*, Fayard.
- Keynes J-M. (1936), *The general theory of employment, interest and money*, Cambridge University press.
- Landier A, Thesmar D. (2010), *La société translucide*, Editions Fayard
- Laurent A., Valentin V. (2012), *Penseurs libéraux*, Edition Les Belles Lettres.
- Leter M. (2015), *Le capital. I - L'invention du capitalisme*, Les Belles Lettres.
- Lipovetsky G., Serroy J. (2013), *L'esthétisation du monde. Vivre à l'âge du capitalisme artiste*, Éditions Gallimard.
- Lordon F. (dir) (2008), *Conflits et pouvoirs dans les institutions du capitalisme*, Sciences po presse.
- Mistral J. (2015), *Le climat va-t-il changer le capitalisme ? La grande mutation du XXI^e siècle*, Editions Eyrolles.
- North D. (1989), *Institutions and economic growth: An historical introduction*, Elsevier.
- Perret B. (2008), *Le capitalisme est-il durable ?*, Ed. Carnets nord,
- Perroux F (1938), *Capitalisme et communauté de travail : Corporatisme et capitalisme, corporatismes réalisés, communauté de travail, déclarations des droits du groupe, révolution française*, Librairie du Recueil Sirey

- Piketty P. (2013), *Le capitalisme du XX^e siècle*, Seuil.
- Proudhon P.J. (1867), *Système des contradictions économiques*, Librairie internationale.
- Rifkin J. (2015), *L'éclipse du capitalisme*, Ed. Les liens qui libèrent.
- Rodarie H. (2015), *La pente despotique de l'économie mondiale*, Forum Salvator.
- Schumpeter J. (1942), *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Payot.
- Sombart W. (1902), *Le capitalisme moderne*, Hanser.
- Stiglitz J. (2012), *Le prix de l'inégalité*, Les liens qui libèrent.
- Sevérino J.M., Ray O. (2011), *Le grand basculement*, Odile Jacob.
- Weber M. (1904), *L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme*, Gallimard.

1^{ère} partie

Les paradoxes fondateurs du capitalisme

La première partie de l'ouvrage porte sur les **paradoxes fondateurs du capitalisme**, dont le concept a été investi par de plus en plus de disciplines scientifiques et d'écoles de pensée, depuis le milieu du XVIII^e siècle. Cette réflexion met en lumière la diversité et la complexité croissantes des interrogations qu'ont suscitées la nature, les origines, les formes et la valeur du capital.

- Le premier chapitre décrit l'émergence au Moyen Age du **précapitalisme marchand** à partir du X^e siècle, puis colonial, à partir du XVII^e siècle, et s'efforce de montrer en quoi il préfigure certaines formes avancées du capitalisme moderne. Il observe l'évolution du **capitalisme agraire** et, notamment, la résistance au XIX^e siècle des petites exploitations agricoles regroupées en coopératives face au « grand capital » terrien, agroalimentaire et commercial. Il montre en quoi le **capitalisme familial coopératif** d'aujourd'hui est une résurgence de cette forme de ruralité.
- Le deuxième chapitre analyse les transformations du **capitalisme industriel**, objet des grandes batailles idéologiques du XIX^e siècle, successivement fordiste puis post-fordiste, offensif puis défensif face aux assauts, à partir des années 1980, du **capitalisme financier**, dont les bulles spéculatives et les krachs bancaires et boursiers ont terni l'image mais n'ont pas altéré le dynamisme.
- Le troisième chapitre est consacré aux deux autres formes majeures du capitalisme moderne : le **capitalisme managérial**, apparu au cours des années 1960, et le **capitalisme entrepreneurial**, qui se présente au début du XXI^e siècle comme l'une des principales voies de régénération du capitalisme moderne.

Chapitre 1

Du précapitalisme marchand au capitalisme agraire

Les notions de capital et de capitalisme – et leurs multiples synonymes comme la richesse et l'économie de marché – ont soulevé depuis l'Antiquité, divers questionnements dans plusieurs champs de la connaissance : économie, droit, sociologie, mais aussi philosophie, anthropologie, psychologie, science politique... Ces interrogations ont principalement porté sur les formes, la formation et la valeur du capital. Les réponses à ces questions ont contribué directement au développement des sciences économiques, et indirectement à l'enrichissement des autres disciplines. La nature, les origines et les effets du capitalisme suscitent particulièrement la perplexité des hommes du XXI^e siècle. Est-il un système – ou un processus – d'accumulation de richesse plutôt que de reproduction d'actifs productifs ? Est-il plutôt assimilable à une idéologie ou à une technologie ? Est-il plutôt une « théorie économique libérale » ou un « esprit fondé sur l'effort et la liberté » ?

La question des sources du capitalisme recueille probablement autant d'intérêt que celle des origines de l'univers ou de l'humanité, tant elle a engendré d'hypothèses et d'enquêtes. Chacun des nombreux historiens du capitalisme a proposé son interprétation du phénomène. La forme originelle du capitalisme serait, selon le cas, marchande et internationale, agraire et locale, industrielle et financière... Le capitalisme agraire, hérité de l'école physiocratique, mérite un intérêt particulier car il constitue à la fois un laboratoire d'expérimentation du précapitalisme au XVIII^e et au XIX^e siècle, et l'un des modèles du post-capitalisme familial ou coopératif du XXI^e siècle.

Ce chapitre présente les principaux courants de pensée consacrés aux formes du capital et à ses méthodes d'évaluation, aux principes et origines du capitalisme, au précapitalisme marchand, financier et international et, enfin, au capitalisme agraire, familial ou coopératif.

La polysémie du capital

Le capitalisme est une déclinaison du capital. Le mot « capital » dérive du latin *capitalis* (qui signifie « tête » ou « partie supérieure ») et désigne « ce qui est important ». Les définitions du mot diffèrent selon les auteurs. Par exemple, en droit romain, il correspond au « principal » (productif d'intérêts) d'un crédit ou d'un placement. Cantillon l'assimile aux « fonds indispensables à la création d'entreprises et à la conclusion d'affaires ». Petty et Fisher le définissent comme un « stock de richesse » destiné à financer l'outil de production... Deux approches fondatrices de courants opposés du capitalisme méritent une certaine attention.

L'école libérale classique sépare, à la suite de Smith (1776), la « terre et les mines » (qui « servent une rente ») du « capital productif » (qui rapporte un profit). Le capital productif a quatre emplois : fournir un produit brut (secteur primaire), transformer un produit brut en produit fini (secteur secondaire), transporter un produit brut ou fini, et adapter un produit fini aux besoins des consommateurs (secteur tertiaire). Ces emplois sont exercés grâce au travail rémunéré par un revenu. Suivant un cercle vertueux, l'épargne accumulée dans le capital permet, grâce aux machines, de pratiquer la « division du travail », source de profit et de richesse.

L'école socialiste ou collectiviste distingue, à la suite de Marx (1860), le « capital-marchandise » (le seul productif) du « capital-argent » (qualifié de « travail mort ») dont il condamne l'accumulation stérile. La polémique suscitée par cette séparation entre « capital productif » et « capital financier », qui génèrent des rentes respectivement « réelle » et « financière », perdure dans les débats actuels sur la « déconnexion de la sphère réelle » et de la « sphère financière » de l'économie. L'assimilation du capital à la richesse inspire la distinction marxienne entre les hommes « avec ou sans capital », les « bourgeois » ou les « prolétaires ». Cette distinction confère au mot « capital » une double acception – économique et sociale – toujours pertinente au XXI^e siècle. Le rejet du capital financier persiste aujourd'hui (notamment en France) bien que, dès 1852, Say ait soutenu que le capital « inclut toutes les ressources (naturelles, humaines et financières) utiles à la production » et que Guyot (1881) ait objecté que si la richesse est l'ensemble des biens permettant de satisfaire les besoins, le capital recouvre tous les « biens durables nécessaires à leur reproduction ». Un demi-siècle plus tard, Keynes (1936) propose même d'inclure dans le capital les « biens publics universels » administrés par les fonctionnaires, tels l'éducation, la justice, la défense, les transports publics..., qui contribuent à la reproduction du capital privé. Huit décennies plus tard, Piketty (2013) intègre dans le

capital, « les ressources naturelles, les infrastructures et les équipements publics et privés, nets de dettes ». Tirole (2016) étend le champ du capital à l'ensemble des « biens communs ».

Depuis la fin du XIX^e siècle, la notion de « capital » a été précisée dans les domaines financier et comptable sous les appellations de capital social (divisé en parts ou en actions) et de réserves d'une entreprise, « d'actif immobilisé » (par opposition au capital circulant), de « ressources fixes » (par différence avec les ressources variables en fonction de l'activité)...

La reconnaissance du « capital immatériel » (par opposition au capital matériel) constitue un tournant important dans l'histoire du capital, car il y réintroduit l'humain et efface en partie la séparation entre capital et travail. Say (1852) le définit comme « toute espèce d'utilité qui n'est attachée à aucun corps matériel, et qui est nécessairement consommée en même temps que produite ». Mais, malgré son importance, le concept de capital immatériel n'a été revisité qu'à partir des années 1960. Ses déclinaisons se sont alors multipliées, particulièrement dans les champs économique et sociologique. Dans le premier champ, les notions de capital technologique¹², de capital économique et de capital financier¹³, ont été précisées. Dans le second, les notions de capital humain, de capital social, de capital cognitif, de capital culturel, de capital symbolique¹⁴..., ont enrichi le vocabulaire capitaliste. Ce foisonnement sémantique a été observé dans toutes les cultures et toutes les langues (Streckeisen, 2014).

Ces relectures ont permis d'exhumer la dimension sociale du capital. Ainsi, par exemple, le prix Nobel d'économie Gary Becker (1964), suivi de Putnam et de Coleman, développent les théories du capital humain et du capital social selon lesquelles tout individu se comporte en « capitaliste », en cherchant à rentabiliser son propre investissement capitaliste (éducation, créativité, sens de l'effort, image) dans sa vie professionnelle mais aussi familiale. Bourdieu (1984) perçoit les capitaux économique, culturel, social, symbolique et politique, comme des moyens d'action en synergie dans les différents « champs sociaux » des individus. Il définit le capital économique comme l'ensemble des ressources productives, le capital social comme un *habitus* (ou « partie

¹² cf. chapitre 2 infra.

¹³ cf. chapitre 3 infra.

¹⁴ Cf. chapitre 12 infra.

intégrée de la personne ») ou le « contrôle d'un réseau de relations sociales », le capital symbolique (ou notoriété) comme « les diverses formes du capital connues ou reconnues dans différents champs sociaux », et le capital politique (syndical, partisan...) comme un « pouvoir sur des ressources publiques et privées ». De même que Law dénonçait en 1712 la « rente stérile des épargnants », Askenazi (2016) attribue les désordres du capitalisme contemporain à « l'explosion de la rente du capital » et à sa captation par une élite.

Ces avancées ont été progressivement transposées dans le langage comptable puisque les bilans des entreprises et les comptabilités nationales ont partiellement intégré le capital intellectuel (les brevets, licences...), le capital social (les fonds de commerce, marques...), le capital humain (les compétences, l'éducation et la culture des salariés) et le capital moral (la réputation de l'entreprise). Cette intégration partielle a toutefois soulevé des problèmes de plus en plus aigus de valorisation du capital.

La valeur introuvable du capital

Dès les origines du capitalisme, la valorisation du capital a donné lieu à des approches contradictoires de la notion de « valeur économique ». Ce concept est notamment fondé sur le paradigme de l'individualisme méthodologique, selon lequel les phénomènes collectifs peuvent être expliqués à partir des comportements individuels rationnels des agents économiques et de leurs interactions. La mesure de la valeur se heurte par ailleurs à deux autres paradigmes fondamentaux de l'économie moderne : la rationalité limitée (Simon), par laquelle les agents économiques disposent de « capacités de calcul insuffisantes en situation d'incertitude », et l'asymétrie d'information, par laquelle ils disposent d'une « information imparfaite sur les phénomènes ».

Selon Adam Smith, les valeurs des biens formant le capital sont de deux types : une valeur d'usage et une valeur d'échange. Cette dernière est déterminée par le rapport entre les valeurs (invariantes) du travail accumulées dans les biens échangés. Cette approche s'impose au XIX^e siècle jusqu'à sa substitution par la théorie marginaliste (Walras) suivant laquelle la valeur de marché s'établit en fonction des coûts des dernières unités produites. Selon Marx, seul le « capital réel » détient une valeur déterminée par le coût du travail nécessaire à sa reproduction.

Selon la doctrine utilitariste anglo-saxonne (Jérémie Bentham, Stuart-Mill), la valeur d'un bien ou du travail repose sur son utilité économique et sur sa rareté. La valeur économique d'un capital correspond à la valeur actualisée de l'ensemble des revenus futurs attendus de ce capital sur sa durée d'exploitation. L'école classique d'économie justifie donc la « valeur d'usage » par les seules notions d'utilité et de rareté, la « valeur marchande » par le jeu de l'offre et de la demande et par le levier de la monnaie, et la « valeur boursière » par l'exercice de conventions financières et par des jeux spéculatifs.

La prise en compte du risque attaché à la valeur future des profits tirés du capital, requiert la mise en œuvre de méthodologies spécifiques de fixation du coût du capital, d'actualisation des flux, de mesure des risques (de marché, de perte en capital, sur opérations) et d'arbitrage entre les options possibles de reproduction du capital. Ces approches de plus en plus techniques du risque encouru par le capital ont entraîné la refondation des finances d'entreprise et surtout de marché, à partir des années 1970¹⁵.

La valorisation des différents types de capital matériel et immatériel a par ailleurs entraîné, au cours des années 1990, une substitution de la comptabilité historique par une comptabilité en valeur de marché (*fair value*) des éléments d'actifs et de passif des entreprises. La mesure de certains actifs immatériels (brevets, fonds de commerce, compétences, image de marque...) a par ailleurs donné lieu à la recherche d'une comptabilité plus globale et au développement d'une nouvelle ingénierie de la valeur (Pluchart, 2002).

Dans les versions contemporaines de l'utilitarisme, le principe d'utilité est défini à la fois en termes de satisfaction économique, de bonheur (*Greatest Happiness Principle*) et/ou de bien-être (*welfare*) sous toutes ses formes. La nouvelle économie du bien-être (initiée notamment par Samuelson et Sen) soulève des problèmes encore non résolus de valorisation du capital. A la notion de « valeur-utilité », plusieurs économistes (Orléan, 2011) opposent celle de « valeur institution » basée sur la confiance. Ils dénie à la valeur du capital son caractère « naturel » et lui restitue sa nature « sociale » en montrant que sa construction repose moins sur des « volontés individuelles mues par l'utilité » que sur une « production collective qui permet la vie en commun ». Cette construction est marquée par des effets de mimétisme

¹⁵ Cf. chapitre 3 infra.

et de mode, par des comportements émotionnels... qui remettent en question le paradigme de l'individualisme méthodologique¹⁶. La valeur du capital s'enrichit progressivement de valeurs socio-culturelles.

La valorisation du capital soulève également des questionnements d'ordre monétaire. La plupart des économistes reconnaissent que le cours de la monnaie a une influence directe sur la valeur nominale du capital. La monnaie est à la fois un instrument de mesure, de réserve et de transaction du capital. Les fluctuations des cours des changes sont donc des facteurs de création ou de destruction du capital. La préservation de la valeur du capital implique l'application de techniques de plus en plus sophistiquées de couverture des risques de change, relevant notamment de la finance de marché¹⁷.

Ces nouvelles « technologies du capital » ont profondément modifié les idéologies et les systèmes du capitalisme.

Les déclinaisons contradictoires du capitalisme

La première occurrence du mot « capitalisme » remonterait, selon Leter (2015), à un dictionnaire paru en 1842. Le mot est ensuite repris dans un sens parfois utopique ou péjoratif – voire antisémite – par les économistes libéraux ou socialistes. Contrairement aux idées reçues, le terme lui-même est peu usité dans les trois tomes du *Capital* de Marx, publiés entre 1860 et 1885. Au cours de la « première révolution industrielle » le capitalisme est généralement fustigé à la fois pour son système d'« exploitation de l'homme par l'homme », son idéologie de domination et son esprit d'accumulation.

Ce n'est qu'à la fin du XIX^e siècle, dans le cadre du *zollverein* allemand que l'économiste Sombart (1902) confère au concept un sens positif et une légitimité académique, en le définissant comme « un système d'accumulation de biens productifs privés, associé à un régime de libre concurrence ». Il lui attribue trois caractéristiques essentielles : l'« esprit » (fondé sur la rationalité et l'utilité), les « institutions » (la liberté et la propriété) et la « technique ». Il l'assimile à un système d'accumulation des ressources productives, basé sur la liberté d'échanger et d'entreprendre, sur la libre concurrence entre les agents économiques

¹⁶ Cf. chapitre 12 infra.

¹⁷ Cf. chapitre 3 infra.

et sur des relations contractuelles, notamment entre les entrepreneurs et les salariés.

Selon Leter (2015), les premières représentations du capitalisme sont de nature idéologique, voire « poétique ». Elles relèvent d'une anthropologie sommaire ou d'une « méta-philosophie » (Foucault, 2001) mais n'ont pas moins perduré dans certains courants de pensée actuelle du capitalisme et de l'anticapitalisme.

Chez les libéraux du XIX^e siècle, comme Bastiat, Destut de Tracy et Guyot, ces représentations illustrent certaines utopies forgées par les philosophes de l'Encyclopédie. Ces visions pionnières inspirent les théories libérales de l'école autrichienne d'économie (Von Mises, 1957), et de l'Ecole de Chicago (Friedman, 1962) selon lesquelles le capitalisme moderne implique avant tout le respect des libertés d'entreprendre, d'échanger et de créer de la monnaie. Selon le courant le plus utopique de l'anarcho-capitalisme (Rothbard, 1962), il exigerait même, au nom de cette liberté, un désengagement complet de l'Etat dans les activités économiques¹⁸.

Chez les anticapitalistes, comme Blanqui, Proudhon et Marx, elles s'appuient sur des métaphores souvent macabres (le « moloch », le « vampire des travailleurs », le « travail mort »...). Marx et Engels (1848) ne prévoient-ils pas, à l'issue d'une « lutte des classes », l'« extinction naturelle » du capitalisme et la « disparition inévitable » de la propriété privée qui en constitue le pilier ? Un siècle et demi plus tard, Rifkin (2014) prévoit également son extinction... en 2060, en raison de sa « digitalisation ». Des formes moins radicales d'anticapitalisme ont été observées au cours de l'histoire, et subsistent aujourd'hui, comme le capitalisme d'Etat (Rühle, 1932) dans lequel l'Etat contrôle l'essentiel des moyens de production, ou le « commu-capitalisme » chinois¹⁹.

Les critiques les plus récurrentes à l'encontre du capitalisme portent sur les « rentes » engendrées par le capital, qualifiées d'« avantages qui peuvent être durablement accaparés par les acteurs économiques » sur la propriété d'entreprises, de brevets d'invention, d'immeubles... Ces critiques visent à réhabiliter le travail et à justifier l'impôt sur le capital et ses revenus (Askenazi, 2016). Au cours du XX^e siècle, un nombre croissant d'économistes, à la suite de Keynes et de Schumpeter, déplorent les excès des capitalismes international et financier et

¹⁸ Cf. chapitre 10 infra.

¹⁹ Cf. chapitre 8 infra.

s'interrogent sur leur survie mais conviennent dans l'ensemble qu'il n'existe pas d'autre système viable à long terme.

Le précapitalisme marchand et colonial

Les historiens du capitalisme divergent sur les dates et les conditions de son avènement. L'incertitude est notamment attribuable aux mutations du concept. Le fait générateur du capitalisme est-il la reconnaissance du droit de propriété individuelle, le développement du libre-échange, l'émergence d'une bourgeoisie marchande, la « première révolution industrielle », la naissance d'une démocratie libérale... ?

Selon les idéologies invoquées ou les thèses défendues, les origines du capitalisme remonteraient à l'Antiquité (Fabry, 2012) – avec l'apparition des *latifundia* romains –, au XIII^e siècle (Mielants, 2008) – avec l'épanouissement des villes libres lombardes et hanséatiques –, au XIV^e siècle – avec la création en France des premières sociétés anonymes –, au XV^e siècle (Marx, 1860) – avec la découverte de l'Amérique –, au XVI^e siècle (Weber, 1904) – avec le développement du protestantisme sous l'ère élisabéthaine –, au XVII^e siècle (Marseille, 2005) – avec les premiers empires coloniaux –, au Siècle des Lumières – avec la chute de l'ordre féodal –, au XIX^e siècle (Blanqui, Proudhon, Marx, Engels, mais aussi Simmel et Weber) – avec la « première révolution industrielle », la lutte des classes et la *soziale marktwirtschaft* allemande²⁰. Sombart (1902) fait débiter le capitalisme en l'an 1204, lorsque survient la chute de Constantinople et l'introduction des chiffres arabes dans les opérations de calcul. Il évoque « une espèce de nécessité psychique » qui ne cesse de contraindre l'homme d'affaires à accumuler toujours davantage. Albert (1991) situe l'origine du capitalisme en 1791, avec l'abrogation des corporations par la loi Le Chapelier. Il définit le capitalisme, comme « la libre fixation des prix sur le marché et la libre propriété des moyens de production ». Il en distingue les âges par trois dates : 1791, « le capitalisme contre l'Etat » ; 1891, « le capitalisme encadré par l'Etat » ; 1991, « le capitalisme à la place de l'Etat ».

L'émergence du précapitalisme est le plus souvent située au XVIII^e siècle et associée au déclin du féodalisme. Selon Diderot, « le premier n'est-il pas régi par la raison, tandis que le second l'était par la tradition ? » Les économies antique et féodale sont en effet dominées par de grands domaines agricoles dans lesquels des propriétaires fonciers puis des féodaux privilégiés exploitent des paysans vassalisés et/ou des

²⁰ « Economie sociale de marché » (cf. chapitre 5 infra).

serfs « attachés à la glèbe ». Le développement de ces économies n'est pas stimulé par une concurrence entre exploitants. Il est perturbé par des pénuries et des famines, par des conflits entre Etats, entre suzerains et vassaux, entre nobles ruraux et bourgeois urbains... Il est aussi, selon Montesquieu, freiné par une confusion entre les trois ordres, exécutif, législatif et judiciaire. Ce système économique et social hiérarchisé et corporatif est soumis, selon Auguste Comte, à la « loi des trois états » : théologique, métaphysique et coutumier. La révolution des idées au cours du Siècle des Lumières vient réformer cet ordre ancien en mettant progressivement en place un système plus productif.

Il semble qu'en fait les premiers signes tangibles de l'existence d'opérations capitalistes remontent à l'Italie du X^e siècle (Renouard, 1998) : les contrats de « grosse aventure », de « compagnie » ou de *colleganza*, associaient des « financiers » restant à terre et des « armateurs-commerçants » partant en mer, afin de financer et d'organiser des expéditions civiles et/ou militaires en Méditerranée. Cette origine explique notamment pourquoi le capitalisme a été souvent associé au colonialisme (Marseille, 2005).

Face à l'insécurité maritime, les commerçants de Venise, puis de la plupart des ports italiens, sont passés de la *commenda* – où ils n'apportaient pas de capital – à la *colleganza* (ou *societas maris*) dans laquelle ils intervenaient en qualité d'associés. Pour assumer le risque de la course, le prêteur maritime exigeait des intérêts très élevés, d'où l'idée de partager le risque entre le prêteur, l'armateur et le marchand. Le montage s'apparente à un financement de projet dans la mesure où le financier (assimilable au « capitaliste ») ne pratique pas le traditionnel prêt sur gages mais assume, par des prises de parts, jusqu'aux deux tiers des risques du voyage, un tiers incombant à l'« homme d'affaires » directement engagé dans la course. Le « capitaliste » fractionne ainsi les risques entre plusieurs expéditions et s'associe à des marchands ou *mercatores* pour les seules durées des voyages. La *colleganza* a été ainsi pratiquée dans le cas d'expéditions militaires et même de croisades.

Afin de faire face à la multiplication des campagnes, les simples associations se sont de plus en plus apparentées à des « sociétés en commandite », reposant sur le partage de *loca* (ou « parts de navires et de leurs chargements »), de valeurs égales, pouvant être achetées, vendues, hypothéquées ou gagées par leurs détenteurs. Ces derniers étaient des « bailleurs de fonds » (ancêtres des banquiers), des armateurs et marchands enrichis mais également des familles plus modestes qui s'alliaient afin de pouvoir « prendre en commande » ces titres de propriété qui leur ouvraient droit au partage des bénéfices des courses

mais les exposaient aux risques des voyages. Les associés se partageaient donc entre membres « actifs » – « hommes de mer et de grand air » – qui participaient directement aux opérations, et membres « passifs », qui se contentaient d'apporter des capitaux. Parmi ces derniers, émergèrent des financiers de métier, ancêtres des « arrangeurs » modernes, « hommes de cabinet, de comptes et de papier, hommes d'affaires plus intellectuels et moins prodigues de leurs forces physiques que les hommes de mer et de marchandises » (Pluchart, 1998), illustrés notamment par Ruffolo de Ravello, dont Boccace relate les entreprises.

Les « commerçants et les usuriers » (financiers, armateurs-propriétaires, marchands) engagés dans les projets, se spécialisèrent progressivement dans chacune des fonctions nécessaires à leur bonne fin : collecte de capitaux, organisation d'expéditions, conduite d'opérations ; mais chacun d'eux étant financièrement engagé dans l'affaire devait demeurer polyvalent afin de pouvoir apprécier en permanence les risques encourus et de prendre les décisions collectives imposées par les événements. Certains hommes d'affaires (ou « *magnats* ») de la Renaissance, préfigurant les grands actionnaires des sociétés multinationales contemporaines, sont ainsi devenus des sortes de puissances autonomes, en marge de leurs patries et dont les intérêts personnels peuvent s'avérer contraires à l'intérêt commun.

Mais les expéditions de plus en plus ambitieuses montées grâce à la *colleganza* ont également favorisé l'émergence de la *virtù* des hommes d'affaires, fondée à la fois sur « l'énergie individuelle et la prudence calculatrice » (Fanfani, 1983), perpétuée dans l'esprit d'entreprise et le sens du risque d'aujourd'hui. Les premiers contrats italiens du Moyen Age et de la Renaissance ont été ainsi conclus « *col nome di Dio e di buona ventura* » (« au nom de Dieu et de la bonne aventure »). Les armateurs sont des hommes « de bonne fortune ». Le mot *fortuna* /a une triple signification au Quattrocento : il désigne à la fois la richesse, le hasard et la tempête (ou « fortune de mer »). Bien que le terme d'« enjeu » semble lui être désormais préféré, cette « fortune » polysémique – déifiée par les Anciens – continue à symboliser la plupart des projets capitalistiques d'aujourd'hui, par l'importance des profits attendus, la diversité des aléas rencontrés et la gravité des risques encourus par leurs promoteurs.

L'organisation des expéditions commerciales du Moyen Age et de la Renaissance pose les principes et préfigure les techniques du capitalisme financier et international moderne : des marchés concurrentiels mondialisés ; une certaine liberté d'entreprendre ; le partage des risques entre financiers et opérateurs ; l'octroi de crédits en fonction de

l'évaluation des risques des opérations et de la réputation de leurs promoteurs ; la constitution pour une durée déterminée de sociétés à capitaux répartis entre des associés actifs et passifs ; la construction de montages de plus en plus ingénieux permettant d'associer à ces opérations de simples prêteurs et assureurs de biens immobiliers et mobiliers ; la collecte de fonds au travers de réseaux internationaux d'investisseurs publics et privés, avec appel public à l'épargne (Pluchart, 2000).

Le capitalisme marchand, précurseur du capitalisme international

La plupart des traits distinctifs du précapitalisme marchand sont toujours observables dans les grands projets internationaux d'infrastructures, de complexes industriels, de grands systèmes informatiques..., qui sont développés par les groupes industriels et financiers depuis la dernière guerre mondiale. Ces projets portent sur des « activités nouvelles, spécifiques, temporaires, non répétitives, incertaines, complexes, visant un objectif global, co-construites par ses parties prenantes. » (Midler, 1993).

Comme dans les *colleganza* d'hier, les associés des sociétés-projet d'aujourd'hui négocient et gèrent de multiples conventions ou contrats juridiques, dont les natures, les effets, les modalités et les durées varient en fonction des phases du cycle du projet. La contractualisation du projet (*project-contract management*) constitue un facteur-clé de succès de l'ensemble de l'opération. Elle contribue à limiter les risques encourus par les partenaires, à contrôler les opérations, à répartir la valeur ajoutée du projet en fonction des engagements (apports, prêts, garanties...) respectifs des parties (sponsors, actionnaires, banques, fournisseurs, concédants...), à résoudre les litiges au moindre coût.

Comme dans le financement des expéditions lointaines d'hier, les capitaux mobilisés par la *project finance* actuelle sont à la fois souples (crédits sur-mesure) et diversifiés (crédits multi-sources). Ils font l'objet de montages (ou arrangements) juridiques et financiers de plus en plus complexes et innovants. La maîtrise des techniques de financement de projet ménage à leurs bénéficiaires et à leurs intermédiaires des avantages concurrentiels de plus en plus décisifs et durables.

Le capitalisme agraire, un modèle capitalistique

La première forme théorisée du capitalisme est appliquée au secteur agricole. Le capitalisme agraire est l'héritier de la physiocratie. Cette école française du Siècle des Lumières s'efforce de dépasser les principes des courants de pensée antérieurs : le colbertisme, le mercantilisme, le bullionisme... L'école physiocrate, dominée par les pensées de Quesnay, de Turgot et de Dupont de Nemours, soutient l'existence d'un ordre naturel – institué par un droit positif garanti par le Souverain – selon lequel chaque homme dispose d'un « libre droit à la propriété, au travail et à l'échange ». Dans son *Tableau économique*, Quesnay préconise : « laissez faire les hommes, laissez passer les marchandises », inspirant le célèbre mot d'ordre du libéralisme (« laisser faire, laisser passer »). Selon les physiocrates : « toute richesse vient de la terre, la seule classe productive est celle des agriculteurs, il existe des lois naturelles basées sur la liberté et la propriété privée qu'il suffit de respecter pour maintenir un ordre parfait. » (Dupont de Nemours, 1765)

Turgot et Quesnay, mais aussi Ricardo et Marx, voient les changements du monde agricole comme des « champs privilégiés de l'expérience capitaliste » (Herment, 2015). En un siècle, l'agriculture européenne – et dans une moindre mesure américaine – passe d'un mode d'exploitation familiale archaïque à un système organisé dont la productivité est décuplée sous les effets conjugués de la mécanisation des cultures, de la fertilisation des terres et de leur traitement phytosanitaire. Les progrès techniques et organisationnels de l'agriculture occidentale lui ont permis d'atteindre des niveaux de productivité qui ont dépassé ceux de la plupart des industries et des services. Ces progrès, accompagnés d'un exode rural massif, ont été tels que l'agriculture a « manqué de bras » après la Seconde Guerre mondiale. Ces progrès n'ont toutefois pas été linéaires. L'agriculture européenne a traversé plusieurs révolutions et affronté de nombreuses crises économiques et sociales. Les baisses drastiques des salaires des journaliers en cas de mauvaises récoltes ont notamment attiré l'attention des anticapitalistes, en particulier de Marx et Engels, qui y voyaient le signe précurseur d'une extinction finale du capitalisme. **L'évolution ultérieure du capitalisme agraire a démenti cette prédiction.** Les réflexions depuis deux siècles sur l'organisation de l'agriculture des pays développés ont principalement posé la question de sa nature : capitaliste ou seulement capitalistique ? Déjà au milieu du XVII^e siècle, Turgot se posait implicitement la question au sujet de certaines exploitations agricoles : « ces fermiers sont de véritables entrepreneurs de culture, qui ont à eux, comme les entrepreneurs dans tout autre genre de commerce, des fonds considérables. »

Les activités d'élevage et de culture sont progressivement intégrées dans de vastes filières spécifiques comportant en amont des fournisseurs d'équipements et de matériels, d'engrais et de pesticides, et en aval, des entreprises agro-alimentaires, de transport, de grande distribution, de commerce de gros, d'import-export.

Le capitalisme agraire, modèle du capitalisme familial et coopératif

Les formes avancées du capitalisme agraire sont parfois considérées comme des modèles du capitalisme familial et coopératif. Les idéologies de proximité et de solidarité qu'elles soutiennent sont invoquées par des groupes sociaux hétérogènes, comme les membres des associations d'entrepreneurs de PME ou les représentants des mouvements altermondialistes et écologiques. Les entreprises familiales ont peu suscité l'intérêt des universitaires et des médias jusqu'à la fin des années 1970, l'attention de ceux-ci étant focalisée sur l'expansion des groupes industriels et financiers internationaux, aux structures principalement actionnariales. Les entreprises familiales emploient pourtant entre 60% et 80% des populations actives des économies occidentales et plus de 90% dans les économies en développement et émergentes. En Europe, elles contribuent aujourd'hui aux PIB nationaux dans des proportions comprises entre près de 50% (Portugal) et plus de 90% (Italie). Le pays symbolisant le capitalisme familial en Europe est l'Italie, par son modèle de district micro-industriel et artisanal. La plupart des économies asiatiques, sud-américaines et africaines sont en grande parties régies par un système de capitalisme agraire ou semi-agraire²¹.

Les entreprises familiales reposent sur un contrôle du capital par une même famille et sur l'implication de cette dernière dans la gouvernance, le management et le financement de l'entreprise. Elles constituent la forme la plus répandue du capitalisme entrepreneurial²². Elles bénéficient d'une plus grande stabilité de leur actionnariat, d'une plus grande pérennité, d'une meilleure résilience face aux crises, de stratégies à long terme plus prudentes, de relations sociales basées sur la confiance et d'un meilleur enracinement dans leur tissu économique local. Elles ont une plus grande capacité à s'intégrer dans des réseaux ou des écosystèmes locaux²³, et ont une image *corporate* généralement plus citoyenne. Mais elles affrontent des handicaps et des risques spécifiques. Leur développement peut être freiné par une difficulté à faire appel public à

²¹ Cf. chapitres 6 et 7 infra.

²² Cf. chapitre 3 infra.

²³ Cf. chapitre 2 infra.

l'épargne (au risque de perdre le contrôle de la société) et à apporter les garanties financières exigées par les banques. Les transmissions de patrimoine sont pénalisées par une fiscalité invasive dans la plupart des pays occidentaux et exposées au risque de dissensions familiales. Les PME familiales actives dans tous les secteurs d'activité économique – et notamment dans celui des services – se présentent donc comme une des voies de renouvellement du capitalisme au début du XXI^e siècle (Chevrillon, 2015).

Au-delà des structures familiales, une grande variété de nouvelles coopératives de production et de consommation, ainsi que de mutuelles d'assurances, s'est implantée depuis l'après-guerre hors du secteur agricole, et n'a cessé de prospérer auprès d'un public d'utilisateurs séduits par les valeurs d'équité et de solidarité que ces structures incarnent (Munoz *et al.* 2009). Leur développement sur des marchés globalisés se heurte toutefois à des obstacles à la fois capitalistiques et économiques. Le secteur viticole est considéré à ce titre comme un objet privilégié d'observation avec son histoire, la segmentation de ses marchés (grands crus, terroir, consommation courante...), ses différents modèles de régulation et la complexité de son organisation sociale.

Conclusion : les formes pérennes du capitalisme

Cette première réflexion sur la nature et la valeur du capital met en lumière les différences – voire les oppositions – entre les écoles de pensée économique. Ces disparités – ou, parfois, ces contradictions – résultent notamment des transformations qui ont marqué les *épistémè* – ou les rapports entre les idéologies et les technologies – qui se sont succédé depuis deux siècles. Ces mutations se sont traduites par une démultiplication des formes du capitalisme, dont le concept s'est construit à partir des notions de « marché, de firme, d'Etat et de société civile » (Boyer, 1986).

Les deux formes fondatrices du capitalisme – respectivement marchande et agraire – qui remontent pratiquement aux origines de l'histoire, respectent des principes, reposent sur des institutions et engagent des pratiques qui perdurent dans des formes quasiment opposées du capitalisme post-moderne²⁴. Les grandes expéditions marchandes puis coloniales préfigurent les grands projets industriels internationaux d'aujourd'hui. Les premiers groupements d'exploitations

²⁴ Cf. chapitre 12 infra.

agricoles inspirent certains types actuels d'écosystèmes composés de PME familiales.

Les quatre autres formes de base du capitalisme moderne – respectivement industrielle, financière, managériale et entrepreneuriale – ont-elles fait preuve de la même résilience ?

Références

Albert M. (1991), *Capitalisme contre capitalisme*, Seuil.

Askenazi Ph. (2016), *Tous rentiers ! pour une autre répartition des richesses*, Odile Jacob .

Becker G. (1964), *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*, NBER.

Bourdieu P. (1979), *La distinction*, Edition de Minuit.

Boyer R. (1986), *Capitalismes fin de siècle*, PUF.

Chevrillon C. (2015), *Les 100 000 familles*, Grasset.

Dupont de Nemours P-S. (1765), *Journal d'agriculture, du commerce et des finances* (archives BNF).

Fabry P. (2012), *Rome, du libéralisme au socialisme : leçon antique pour notre temps*, éd. Godefroy.

Fanfani A. (1933/), *Le origini dello spirito capitalistico in Italia*, Ed. Foscari (Vita e Pensiero) .

Foucault M. (2001), *Dits et écrits*, Gallimard.

Friedman M. (1962), *Capitalism and Freedom*, University Chicago Press.

Guyot Y. (1881), *Opus Majus, la science économique*, Guillaumin.

Keynes J-M. (1936), *The general theory of employment, interest and money*, Cambridge University Press.

Leter M. (2015), *le capital – I L'invention du capitalisme*, les Belles lettres.

Marseille J. (2005), *Empire colonial français et capitalisme : histoire d'un divorce*, Albin Michel.

Marx K. (1860), *Le capital I*, Gallimard (1968).

- Midler C. (1993), *L'auto qui n'existait pas, management des projets et transformation de l'entreprise*, InterEdition.
- Mielants E. (2008), *The origins of capitalism and the rise of the west*, Temple University Press.
- Munoz J. et al. (2009), *la gouvernance des entreprises coopératives*, Presse Universitaire de Rennes.
- Orléan A. (2011), *L'empire de la valeur - refonder l'économie*, Seuil.
- Pluchart J-J. (2000), *L'ingénierie financière de projet*, Eyrolles.
- Pluchart J-J. (2002), *L'ingénierie de projet créatrice de valeur*, Eyrolles.
- Pluchart J-J. (dir.) (2015), *Le management des grands projets*, Eska.
- Renouard Y. (1998), *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Age*, Paris, Diderot éditions.
- Rifkin J. (2014), *The Zero Marginal Cost Society*, Palgrave Macmillan.
- Rothbard M. (1962), *L'Homme, l'économie et l'Etat*, Les Belles Lettres.
- Rühle O. (1932), *La Crise mondiale ou Vers le capitalisme d'État*, Gallimard.
- Say J-B. (1852), *Traité d'économie politique*, Guillaumin.
- Smith A. (1776), *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, Flammarion [1999].
- Sombart W. (1902), *le capitalisme moderne*, Hanser.
- Streckeisen P. (2014), *Soziologische Kapitaltheorie*, Bielefeld.
- Tirole J. (2016), *Economie des biens communs*, PUF.
- Turgot R-J. (1914) (1750), *La grande et la petite culture*, in *Œuvres de Turgot*, édition Gustave Schelle.
- Von Mises L. (1957), *Theory and history*, Yale University Press.
- Weber M. (1904), *L'éthique protestante et l'esprit du capitalisme*, Gallimard.

Chapitre 2

Du capitalisme industriel au capitalisme entrepreneurial

La dimension industrielle du capitalisme a subi des transformations radicales depuis le début du XIX^e siècle. Ces mutations se sont intensifiées sous les effets conjugués de mutations idéologiques, de changements technologiques et/ou de crises économiques ou sociales.

Freeman (2008) observe que le capitalisme industriel traverse plusieurs phases dominées par des technologies motrices : de 1770 à 1840, le textile, la sidérurgie, le charbon et la machine à vapeur ; de 1840 à 1890, le chemin de fer, les canaux de navigation, les techniques de mécanisation ; de 1890 à 1920, l'électricité, la métallurgie et les industries mécaniques ; de 1920 à 1970, les hydrocarbures et le fordisme ; de 1970 à 2000, l'électronique, l'informatique et le toyotisme ; depuis les années 2000, les nouvelles technologies (notamment, l'économie numérique, la robotique, les biotechnologies...).

Ce chapitre montre que le capitalisme industriel a connu trois principales révolutions qui ont modifié les rapports de l'homme au temps, à l'espace et aux risques encourus par les activités productives. Ces transformations successives de l'économie réelle reflètent les différentes *epistémè* qui ont dominé la vie économique et sociale au cours des deux derniers siècles. Bien que Braudel ait perçu un « sens » à l'histoire du capitalisme industriel, de plus en plus d'économistes – comme Dockès et Rosier (1988) – lui attribuent un caractère ni inexorablement déterministe ni complètement aléatoire.

Les grappes d'innovation de la première révolution industrielle

La plupart des historiens et des économistes situent les origines de la première révolution industrielle à la fin du XVII^e siècle, avec une première vague d'industrialisation en Angleterre (l'« atelier du monde »), puis une seconde en Allemagne. L'exode rural provoqué par le mouvement anglais des *enclosures* a alimenté en main-d'œuvre à bon marché les ateliers puis les usines textiles. L'esprit d'ingénieur anglo-saxon a contribué à y améliorer les techniques de fabrication.

Polanyi (1944) attribue cette émergence à la conjugaison de facteurs plutôt exogènes : la libéralisation des marchés, une période de paix relative entre 1815 et 1914, la stabilité monétaire et des prix, la faiblesse des syndicats ouvriers, l'abolition de la loi sur les pauvres (*Speenhamland Act*) en 1834... Porter (1980) l'explique au contraire par un facteur endogène : la formation de « grappes d'industries » (ou « grappes d'innovation »), regroupant des activités similaires ou complémentaires, le plus souvent concentrées sur le plan géographique. Les échanges interentreprises, favorisés notamment par les progrès du chemin de fer et des canaux de navigation, se sont développés au sein de ces grappes afin de mieux innover, approvisionner, produire et distribuer sur des marchés en expansion. Les effets d'imitation s'y sont propagés entre concurrents. Des fusions-absorptions entre firmes ont permis d'atteindre rapidement des tailles critiques. Les premières grappes se sont formées par la conjonction de l'offre et de la demande dans les industries charbonnière, textile et métallurgique. La naissance de ces grappes a confirmé la validité de la théorie des avantages comparatifs et la pertinence de la « métaphore du drap et du vin » proposées par Ricardo. Cette notion fondatrice de « grappe d'industries » est perpétuée dans les concepts modernes de district industriel, de *cluster*, de pôle de compétitivité et d'écosystème d'innovation²⁵.

La première révolution industrielle a engendré tout au long du XIX^e siècle de nouvelles utopies, dont plusieurs perdurent dans des courants de pensée de la société contemporaine.

L'idéologie dominante a été inspirée par Blanqui, Proudhon, puis Marx et Engels. Elle a dénoncé le capitalisme industriel libéral et prôné un capitalisme d'Etat abrogeant la propriété privée des moyens de production²⁶. Marx ne pouvait prévoir que la première révolution collectiviste éclaterait en 1917 dans la Russie féodale et s'éteindrait en 1989 avec l'émergence de la troisième révolution industrielle.

La plupart des mouvements relèvent du socialisme utopique, qui préfigure le socialisme moderne. Saint-Simon prône une société plus juste fondée sur l'alliance « des industriels, des savants, des artistes... et des rentiers », esquissant la figure d'un capitalisme symbiotique. Fourier conçoit une nouvelle forme de capitalisme familial basée sur des phalanstères ou des familistères. Louis Blanc préconise l'ouverture d'ateliers nationaux – associations d'ouvriers sans travail et sans capital –

²⁵ Cf. partie 6 de ce chapitre et chapitre 9 infra.

²⁶ Cf. chapitre 1 supra et chapitre 9 infra.

premiers avatars du capitalisme d'Etat. Buchez est l'un des inspirateurs des coopératives ouvrières, précurseurs du capitalisme coopératif...

A la fin du XIX^e siècle, la « révolution électrique » a curieusement forgé le mythe de l'« extinction du capitalisme industriel ». Le remplacement de la grande machine à vapeur par le petit moteur électrique a bercé l'illusion d'une décentralisation possible de la production dans les « familles-ateliers », d'une disparition du salariat et de l'avènement d'une nouvelle « société post-industrielle » (Kropotkine, 1910). Face à l'exploitation à grande échelle de l'électricité par des groupes tels que la General Electric, Siemens ou la Compagnie Générale d'Electricité, la « révolution électrique » a au contraire revêtu un caractère plus technologique que social, car elle a *de facto* favorisé le développement du fordisme. Un siècle plus tard, au début du XXI^e siècle, la « révolution digitale puis numérique » semble avoir également exhumé un « mythe prophétique post-industriel »²⁷ (Bomsel, 2010).

Le fordisme de la deuxième révolution industrielle

L'après-guerre 1914-1918 est marqué par l'adoption dans les usines automobiles de nouvelles méthodes de « travail à la chaîne » (dites « fordistes »), « divisé en tâches simples et répétitives » rétribuées « au rendement » et cadencées en « justes journées de travail » (Taylor, 1911). Cette nouvelle Organisation Scientifique du Travail (OST) – qualifiée de « travail en miette » par Friedman – a rapidement essaimé dans toutes les activités manufacturières dites de « masse ». Elle a été accompagnée par d'importants changements organisationnels, comme une hiérarchisation des postes, la séparation des fonctions de conception, de transformation, de distribution et de contrôle, et par de nouvelles méthodes de planification, comme le *MRP (Materials Requirements Planning)*, consistant à organiser la fabrication et l'approvisionnement en fonction des prévisions de vente.

Le fordisme repose sur une rationalisation méthodique du rapport entre l'homme et la machine, entre le travail et le capital. Il permet de réaliser des rendements d'échelle, d'améliorer la productivité, de renforcer la sécurité et, en principe, de réduire la pénibilité du travail, mais il est perçu comme aliénant pour des travailleurs réduits à l'état d'automates. Il est considéré comme l'un des archétypes du capitalisme libéral car il a été initialement conçu et appliqué par des grands groupes

²⁷ Cf. chapitre 12 infra.

privés anglo-saxons. Par l'automatisation progressive de la production, il a privilégié le capital au détriment du travail. Le fordisme se distingue du taylorisme qui repose sur une recherche d'optimisation de l'action et de changement d'esprit de l'homme au travail. Cette nouvelle « discipline d'atelier » a été considérée comme le principal moteur de croissance du capitalisme industriel (Foucault, 1975).

Certaines grandes firmes se sont efforcées de compenser les excès du fordisme et du taylorisme par la mise en œuvre d'une doctrine conçue par Le Play : le paternalisme. Ce système hérité du christianisme social et longtemps incarné en France par l'organisation du groupe Michelin, préconise l'exercice par le « patron d'un devoir d'assistance du berceau à la tombe et de protection affectueuse de l'ouvrier ». Cet exercice s'étend de la vie professionnelle (sécurité et ergonomie du poste de travail, participation aux bénéfices...) à la vie familiale (habitation à bon marché, coopératives alimentaires, d'ameublement et d'habillement, crèches et écoles d'entreprise...). Le paternalisme a été taxé, notamment lors de la grande dépression, de « féodalisme », de « totalitarisme », de « système d'aliénation »... Il n'en a pas moins inspiré à partir des années 1930, le capitalisme social (*welfare capitalism*) et l'Etat-providence (*welfare state*) puis, à partir des années 1980, le vaste courant de la Responsabilité sociale, sociétale et écologique de l'entreprise²⁸.

Le toyotisme de la deuxième révolution industrielle

A partir des années 1970, sous l'influence de méthodes japonaises – notamment celles de Toyota –, les entreprises industrielles américaines puis européennes ont subi trois vagues de reconfigurations de leurs processus (*process reengineering*), visant à accroître leur transversalité, leur flexibilité et leur contrôle.

La première vague a permis d'améliorer la coordination entre les fonctions productives grâce à un ensemble de techniques complémentaires relevant du *lean management* (gestion « au plus juste »), qui vise l'amélioration continue (méthode *kaizen*) du processus de fabrication, en termes à la fois de productivité du travail, de délais et de coûts (*Optimization Production Technology*), ainsi que de stockage (« *stock 0* »). Le *lean management* repose notamment sur la pratique du « juste-à-temps », basée sur une gestion en flux tendus (méthode *kanban*) des approvisionnements, des en-cours de production, des produits finis,

²⁸ Cf. chapitre 10 infra.

du gaspillage (*muda*), grâce à l'optimisation des temps d'attente entre opérations, des trajets entre postes de travail, des temps de fabrication, de recyclage, de contrôle de la qualité... Les flux ne sont plus déterminés par des prévisions de ventes aléatoires mais par les prises fermes de commandes des clients. La pratique du juste-à-temps a parallèlement favorisé celles du travail en groupes, de la gestion de projets et du management par projets : le premier favorise les synergies entre les acteurs d'une organisation ; la seconde combine – sous contraintes de délais et de coûts – des ressources à la fois matérielles, immatérielles et financières, dans le but de répondre à des besoins spécifiques ; le troisième organise l'entreprise confrontée à la réalisation simultanée de multiples projets (Pluchart *et al.*, 2016). Le *lean management* a par ailleurs été associé à la mise en œuvre dans certains groupes multinationaux des techniques de « marketing interne » favorisant les relations de fournisseur à client entre les services d'une même entreprise.

La seconde vague de transformation a permis de flexibiliser les organisations en allégeant leurs coûts de structures. La délocalisation (dans des zones à faible coût du travail) et l'externalisation (à des équipementiers) de certaines activités productives (*outsourcing*) ont transformé des charges fixes d'amortissement et de fonctionnement d'usines intégrées en charges variables de sous-traitants organisés en réseaux et/ou en plateformes de production. Un enrichissement des tâches, une meilleure gestion des compétences et des actions mieux adaptées de formation ont apporté plus d'autonomie et de polyvalence aux opérateurs. Le développement de la technologie numérique à partir des années 1990, a par ailleurs favorisé l'émergence de systèmes de fabrication modulaires interconnectés (« *manufacturing as a service* »).

La troisième vague a permis de renforcer le contrôle des tâches et de majorer leur valeur ajoutée. Elle s'est traduite notamment par un affinement de la comptabilité analytique (par l'adoption des méthodes d'*Activity Based Costing*, d'*Activity Based Management*, de coûts cibles, de *direct-costing*, de *balanced scorecard*...) par l'application du management de la valeur (visant à définir les fonctionnalités d'un produit en fonction des besoins de toutes ses parties prenantes).

Ces trois vagues ont été accompagnées par un vaste mouvement né au Japon au cours des années 1960 (Ohno, Shingo, Juran), portant sur le management de la qualité des processus et des produits. Ce dernier a été décliné depuis un demi-siècle dans plusieurs dimensions. Sur le plan organisationnel, il a introduit dans les usines la fonction d'« ingénieur

qualité », les « cercles qualité » et les « manuels qualité » spécifiant les *process* productifs et leurs points de contrôles. Sur le plan normatif, il a engendré des labels professionnels, des normes nationales et internationales (AFNOR, BSI, DIN, CEN...), des systèmes d'assurance-qualité (ISO 9000...), des méthodes d'homologation... Sur le plan social, il a favorisé l'émergence d'une « culture qualité » dans l'entreprise, basée notamment sur le principe des « cinq zéros » (défaut, délai, panne, stock, papier). Il a été érigé en « système global », avec le « management de la qualité totale » (*Total Quality Management*) et, notamment, le modèle « Six-Sigma » (6S)²⁹ représentatif de l'organisation de la « *global company* » moderne.

Le « 6S » est une méthode intégrée de management, destinée à piloter le changement de l'organisation. Il a été initialement emprunté aux *keiretsus* japonais par l'équipementier américain Motorola au milieu des années 1980, puis appliqué et développé par le conglomérat General Electric à partir des années 1990 avant d'être étendu à pratiquement tous les groupes mondiaux et à de nombreuses PME. Il repose sur une stratégie et une organisation orientées vers la création de valeur à la fois pour les clients et pour les actionnaires. La méthode « 6S » est fondée sur six principes : l'orientation clients, la priorité accordée à la qualité (elle vise à atteindre l'objectif de quatre défauts maximum par million de points de contrôle), la recherche d'économies de coûts, l'optimisation des processus, l'apprentissage organisationnel, la conception intégrée des produits et de leurs processus de fabrication, d'approvisionnement et de distribution (*supply chain management*). La mise en place du « 6S » fait appel à un management original de projet : les projets « 6S » sont développés par des groupes de projets animés par des leaders (« *green belts* ») et composés d'experts (« *black masters* ») et d'acteurs projets (« *black belts* »), directement placés sous l'autorité de la direction générale. Le « 6S » est assorti d'un management généralisé du risque et d'une gestion « pragmatique » des ressources humaines axée sur les performances et le potentiel des salariés.

La supériorité du modèle japonais (Womack *et al.*, 1992) s'est avérée *a posteriori* relever du mythe. Les pratiques du *lean* et du *quality management* se sont montrées aussi efficaces chez les constructeurs japonais, américains et européens. Il semble que la pénétration du marché mondial par les *keiretsus* japonais puis des *chaebols* coréens au cours des

²⁹ « 6S » désigne à la fois six niveaux de qualité des produits et processus de l'entreprise et la somme (Σ) des six conditions à remplir pour appliquer la méthode, parfois appelée DMADC (*define, measure, analyse, design, control*) ou DMACV (définir, mesurer, analyser, concevoir, vérifier).

années 1970 et 1980, ait été principalement due à la compétitivité de leurs prix et à la frugalité de leurs modèles.

La globalisation industrielle et la désindustrialisation occidentale

Le capitalisme des Trente Glorieuses a répondu à un « impératif industriel », justifié par la reconstruction des infrastructures européennes et japonaises, ainsi que par le développement de la consommation de masse (Stoleru, 1969). Reconvertir ou moderniser leurs appareils productifs et conquérir des avantages concurrentiels dans un monde de plus en plus ouvert (Porter, 1980), sont devenus des « ardues obligations » pour tous les pays industriels. En France, suivant une tradition colbertiste, la modernisation a été principalement réalisée par les « champions nationaux » – comme les groupes EDF, Total, Elf, Renault, Airbus, Alstom, Dassault, CGE... – dans le cadre de plans quinquennaux. Ces groupes, choisis par l'Etat, avaient notamment pour mission de répondre à la demande du pays et de soutenir ses exportations (Esambert, 1991).

La deuxième révolution industrielle s'est accompagnée d'une globalisation des échanges, d'une multinationalisation des entreprises (Brooke et Remmers, 1973) mais aussi de délocalisations massives d'activités manufacturières des pays du nord et de l'ouest vers ceux du sud et de l'est. Ce vaste mouvement a d'abord modifié les filières des industries de basse ou de moyenne technologie (textile, équipements de la personne et de la maison...), puis de haute technologie (constructions automobile, navale, ferroviaire ; matériel informatique, génie logiciel...). Sous l'effet de la baisse tendancielle du coût du fret maritime et de l'abaissement généralisé des droits de douane (sous l'égide du GATT puis de l'Organisation Mondiale du Commerce), les délocalisations ont migré des zones limitrophes de l'Europe (pays du Maghreb et de l'Europe de l'est) vers des zones plus lointaines (Asie-pacifique et subcontinent indien), entraînant une désintégration et une multinationalisation de certaines filières industrielles.

Les impératifs industriels lancés au cours des Trente Glorieuses n'ont pu éviter, à partir des années 1980, une désindustrialisation rapide des économies occidentales sous l'effet de la globalisation des ressources et des débouchés (Abernathy, 1980). Le cas de la sidérurgie européenne est emblématique. Bien qu'ayant été l'un des moteurs de la première révolution industrielle et l'une des priorités du Marché commun (avec la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier), la sidérurgie

européenne a pratiquement disparu et les groupes chinois et indiens contrôlent désormais le marché mondial de l'acier. En 2015, la part de l'industrie dans le PIB a été ramenée à un niveau compris entre 12 et 15% en Europe (hors Allemagne) et en Amérique du nord, contre 43% en Chine.

Les gouvernements du Vieux monde ne cessent, depuis les années 1990, d'insuffler un « nouvel impératif industriel », afin de relocaliser dans leurs pays d'origine certaines activités créatrices d'emplois. Ils se heurtent à des obstacles pour la plupart insurmontables : le surcoût du travail, le poids de la fiscalité, la double contrainte des normes de sécurité et de protection de l'environnement, les accords de libre-échange, la baisse tendancielle du fret maritime sous l'effet de la chute des cours du pétrole... Il semble que les seuls freins à la désindustrialisation résident dans l'innovation technologique et dans la promotion de la qualité des produits et des services³⁰.

La globalisation industrielle a contribué au développement des *world companies* en réduisant leurs coûts de production et en leur ouvrant de nouveaux marchés, mais elle a également relancé le mouvement des *new sweatshops*. Ce système, dénoncé pour la première fois par Kingsley en 1850, a pris naissance au XIX^e siècle dans les banlieues ouvrières des métropoles européennes et américaines, et a inspiré les théoriciens marxistes et des romanciers naturalistes comme Dickens et Zola. Il subsiste encore aujourd'hui en Occident dans les ateliers clandestins de la confection (il est connu en France sous l'appellation du « modèle du sentier »), mais il sévit surtout dans les « pays-ateliers ». Il se caractérise par de bas salaires, des conditions pénibles de travail et un environnement insalubre et dangereux.

A partir des années 1980, ce mode d'exploitation des travailleurs des pays en développement a lourdement pesé sur l'image de la division internationale du travail et, plus généralement, du capitalisme international (Ross, 1997). Dans ce système, des donneurs d'ordres – le plus souvent, des fabricants exploitant des « marques globales » (comme Nike, /, La City, Gap...) – font appel à des *sweatshops offshore*, dirigés par des intermédiaires (*sweaters*) employant souvent plusieurs milliers de travailleurs peu qualifiés. Les excès du *sweating system* sont régulièrement dénoncés par les gouvernements et les ONG à la suite d'accidents (comme le décès de 1 135 personnes dans l'incendie de l'usine Rana Plaza en 2012 au Bangladesh) ou de condamnations pour

³⁰ Cf. paragraphe 6 infra.

*greenwashing*³¹. Malgré les campagnes médiatiques et les codes de bonne conduite, ces pratiques subsistent au XXI^e siècle dans de nombreux secteurs d'activité.

Mais au-delà des dérives éthiques qu'elle a engendrées, la globalisation industrielle n'a pas uniquement remis en cause les impératifs industriels des Etats-nations. Elle a instauré un nouvel ordre mondial, à la fois économique, politique et culturel. Elle s'est accompagnée d'une internationalisation des modes de régulation des marchés et/ou des systèmes monétaires, financiers et fiscaux. Elle a favorisé l'essaimage des valeurs sociales et de la culture anglo-saxonnes (Sassen, 2009)³².

La renaissance du capitalisme entrepreneurial

L'entrepreneur est un acteur-clé du capitalisme industriel. Les premiers « révolutionnaires industriels sont des entrepreneurs » (Bastiat). Cependant, les économistes classiques n'ont perçu dans l'entreprise qu'une « boîte noire », et les systèmes fordiste et toyotiste ont permis la domination des marchés par les grandes firmes. L'entrepreneuriat n'a pas été la priorité des enseignements et des recherches universitaires. Face à certains excès des multinationales et en plein choc pétrolier, Schumacher (1973) lance le mot d'ordre « *small is beautiful* » et réhabilite l'entrepreneuriat et l'intrapreneuriat, orientés respectivement vers la création (ou la reprise) d'une PME et vers l'autonomisation d'un groupe d'acteurs au sein d'un grand groupe.

Dans la plupart des pays occidentaux, la montée du chômage et le vieillissement d'une population en quête de services relancent l'intérêt pour les PME familiales (les « foyers domestiques petites industries »)³³. Ces dernières bénéficient d'actionnariats plus stables et de performances plus résilientes. L'entrepreneur est un « créateur et un chef d'entreprise » (Sperber), un « leader » (Baumol), un « acteur responsable » (Herbert), un « preneur de risques » (Knight), un « assembleur de ressources » (Williamson, Kirzner), un « arbitragiste entre l'offre et la demande » (Mises)... Selon Schumpeter (1944), il n'exerce pas un métier mais « réalise un projet tout en se réalisant lui-même ». C'est pourquoi il le

³¹ Communication apparemment éthique masquant des pratiques illégales ou répréhensibles.

³² Cf. chapitre 4 infra.

³³ Cf. chapitre 1 supra.

distingue du capitaliste comme du travailleur, initiant ainsi une nouvelle forme de capitalisme entrepreneurial.

L'entrepreneur présente une grande variété de profils-types, de l'« autoentrepreneur » de services de proximité aux entreprises de taille intermédiaire (ETI) exportatrices, des nouvelles *start-up* aux « licornes »³⁴ dans les secteurs de haute technologie. Un nouveau type de « micro-multinationales *high tech* » apparaît, avec des stratégies ouvertes et des organisations agiles. L'un des hommes incarnant la « nouvelle race d'entrepreneurs » du XXI^e siècle, est l'américain Elon Musk, constructeur d'automobiles électriques et de fusées révolutionnaires (Vance, 2016).

Dans tous les pays développés, l'expansion de l'entrepreneuriat est encouragée par divers réseaux d'accompagnement (Pluchart, Leclerc, 2012) composés, dans le cas de la France, de réseaux d'institutions diverses (chambres de commerce, d'industrie, d'agriculture ; pépinières d'entreprises, incubateurs, couveuses, *fab lab*...), d'organisations professionnelles (syndicats, groupements, unions d'entrepreneurs...), d'organismes d'appui des demandeurs d'emploi (Pôle Emploi, Maisons de l'emploi, sociétés d'interim...), de réseaux de financement (OSEO, France Active, Banque Publique d'Investissement, *business angels*...), de réseaux d'expertise juridique et comptable, de services publics (ministères, préfectures, régions, départements...), de foires et salons professionnels (salon des entrepreneurs...), de sites internet (infogreffe, guichet-unique, pme.gouv...)... Ces réseaux – d'efficacité inégale – se composent de « médiateurs » (qui conduisent, guident et forment les entrepreneurs) et de fournisseurs de ressources (financements, travail, approvisionnements, débouchés, bâtiments, équipements, matériels...). L'objectif de ces réseaux est de stimuler la création de PME, de les promouvoir en ETI créatrices d'emplois, enracinées localement et résilientes en période de crise (Simon, Guinchard, 2012). Leurs stratégies reposent en effet sur la focalisation (« un produit, un marché »), l'intégration des filières et l'exportation vers les marchés les plus porteurs, leurs politiques commerciales sur la qualité des produits et des services, leurs organisations sur la simplicité et l'agilité des structures, des processus et des systèmes de pilotage (« plus de travail que de personnel »), leurs gestions financières sur un faible endettement et leur management des ressources humaines sur une faible rotation des salariés et une forte culture.

³⁴ Start-up en forte croissance valant plus de 1 milliard de dollars en bourse.

Les multiples figures de l'entrepreneur sont cependant clivantes au sein des groupes sociaux du début du XXI^e siècle. Elles opposent l'esprit d'entrepreneur à celui de salarié ou de fonctionnaire, la culture entrepreneuriale anglo-saxonne au culte français du service public, la génération X à la génération Y³⁵...

Le capitalisme écosystémique et la troisième révolution industrielle

La redécouverte de l'entrepreneuriat à la fin du XX^e siècle semble être plutôt attribuable à la reconnaissance du rôle de l'innovation dans la croissance économique. Dès 1911, Schumpeter avait déjà constaté que le capitalisme était un « processus évolutionnaire » entraîné par de « nouvelles combinaisons des ressources ». Selon lui, l'innovation est le moteur de la croissance et le catalyseur de la concurrence. Elle se distingue de l'invention, car elle conjugue recherche scientifique, expertise technique et pratique gestionnaire. Seules les « innovations de rupture » (ou radicales) peuvent entraîner la « destruction créatrice » des paradigmes et des compétences antérieurs. Elles déclenchent un nouveau cycle technologique et contraignent les entreprises à réviser leurs systèmes de création de valeur pour les clients, qualifiés de « modèles d'affaires » (*business models*) depuis les années 1980. Mais l'accélération de l'innovation, et notamment les progrès de l'automatisation, risquent, selon Schumpeter, de provoquer la disparition du capitalisme industriel moderne.

Dans ses premiers travaux réalisés au début du XX^e siècle, il assimilait l'innovateur à un entrepreneur, défini comme un « ingénieur preneur de risques ». Dans ses dernières recherches, un demi-siècle plus tard, il considère toutefois que les grandes firmes sont mieux en mesure que les petites de réunir les compétences et les financements nécessaires à la réalisation d'innovations de rupture. L'évolution de sa pensée trahit les difficultés à déterminer la structure la plus innovante. Elle augure les questionnements actuels sur les moteurs de l'innovation : *start-up* ou GAFAM ?³⁶

Le capitalisme industriel aborde aujourd'hui sa « troisième révolution » sous les impulsions de nouvelles technologies et théories économiques. L'innovation technique suit un processus accéléré de fertilisation croisée entre les avancées de la R&D dans les secteurs de la micro-électronique, de l'informatique, des télécommunications, des

³⁵ Cf. chapitre 12 infra.

³⁶ Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft.

nouveaux matériaux, des biotechnologies, des nouvelles énergies... Les transitions énergétiques et technologiques, les progrès de la domotique, du génie des matériaux et de l'internet des objets transforment les infrastructures urbaines et les modes de vie. Les progrès du « numérique » contraignent des professions entières à repenser leurs *business models*, notamment dans la banque, la bourse, l'édition, la presse, le tourisme, le transport... Ces profondes mutations inspirent un nombre croissant d'économistes et de sociologues. Leurs multiples travaux montrent, après March et Simon (1958), que les innovateurs sont confrontés aux univers de « rationalités multiples » – positive, limitée, collective, émotionnelle – des différents réseaux de leurs communautés et/ou de leurs écosystèmes.

Les principaux courants d'idées portent notamment sur :

- Le rôle de l'innovation dans la croissance économique et dans la dynamique du capitalisme (Kaldor, Minsky, Hall, Aghion...), mesuré par des modèles établissant des rapports entre la croissance économique et les nombres de publications scientifiques, de brevets et de chercheurs, les montants des budgets publics et privés de R&D...
- La systémique de l'innovation, qui couvre notamment les modes d'organisation de la R&D propres à chaque pays ou secteur d'activité (systèmes nationaux ou sectoriels d'innovation)³⁷ et les *processus* d'innovations radicale ou incrémentale (Freeman, 2008). Christensen montre l'influence de l'innovation de rupture sur la consommation. Van de Ven dresse une cartographie des *process* d'innovation en distinguant les modes historiques, fonctionnels et émergents.
- Les politiques nationales et internationales de R&D (Abernathy, Hayes...), et notamment les types d'institutions et de dispositifs les plus adaptés au développement de l'innovation et à l'essaimage des *start up*³⁸.
- La diffusion des innovations et l'adoption de nouveaux standards techniques, dont l'observation permet de classer les entreprises non plus en fonction de leurs métiers ou de leur taille, mais en fonction de leur degré d'adaptation aux nouvelles technologies. Rogers distingue ainsi les « aventurières, les visionnaires, les pragmatiques, les sceptiques et les retardataires ».

³⁷ Cf. chapitres 4 à 7 infra.

³⁸ Cf. chapitre 9 infra.

- Les compétences et les connaissances (Nelson et Winter) ainsi que les capacités dynamiques³⁹ (Teece) nécessaires aux innovateurs. Drucker privilégie l'association de la recherche et du marketing dans le développement de l'innovation.
- L'organisation de l'innovation en réseaux, avec les communautés de pratiques (Tanaka), les communautés de connaissances (Brown et Duguid), les communautés « d'utilisateurs-innovateurs » (Von Hippel), les réseaux sociotechniques d'« acteurs-réseaux » (Callon, Latour), les réseaux internes aux grandes firmes (Tushman), les systèmes d'innovation ouverte (*open source*) comme Linux ou Wikipedia (Chesbrough), les écosystèmes d'innovation ou d'affaires (Moore)...

La notion d'écosystème d'innovation présente un intérêt particulier. Moore (1996) et Hedberg (1997) introduisent un nouveau type d'entreprise – la « firme écosystémique » – dont la « structure virtuelle » se développe, dans le cadre d'un réseau grâce aux technologies de l'information et de la communication (internet, extranet, intranet). Ces écosystèmes se réorganisent à chaque nouveau cycle (ou vague) technologique. Leur pilotage est assuré par des systèmes d'*e-management*, d'*e-business intelligence*, d'*e-supply*...

Ce nouveau type de « capitalisme écosystémique » repose sur une « dynamique triangulaire » sous-tendue par trois logiques :

- d'ouverture, qui permet d'adapter l'écosystème à son environnement ;
- de flexibilité, qui repose sur un mode organique favorisant l'innovation et l'exploitation sécurisé des processus ;
- réticulaire, qui permet d'instaurer des relations stables et créatrices de valeurs entre les partenaires.

Les firmes de l'écosystème se livrent à une nouvelle forme de « coopération-concurrence » ou de « coopération » (Nalebuff, Brandenburger, 1996 ; Moore, 1998). Ce type de relations alterne ou superpose des phases de coopération technologique ou logistique et de concurrence commerciale entre partenaires.

Ce foisonnement théorique atteste que les nouvelles technologies exacerbent la volonté collective de changement de paradigme. Elles stimulent la créativité des innovateurs, mais aussi l'imaginaire collectif.

³⁹ Capacités à intégrer les compétences nécessaires et à modifier les routines d'une organisation pour faire face au changement.

Le développement des *start-up* et des « licornes » dépend de multiples facteurs difficilement maîtrisables : *business model* original et conjoncture sectorielle favorable, multi-compétences et organisation flexible, financements adaptés... Leur croissance exponentielle au cours des années 1990 a alimenté la « bulle internet » et provoqué la crise boursière de l'année 2000. Leurs réseaux sont-ils les promoteurs de la « troisième révolution industrielle » ou un nouvel avatar du capitalisme industriel ?

Conclusion : d'une épistémè à l'autre

Le passage du fordisme au toyotisme a opposé artificiellement deux mythes du capitalisme industriel. Les deux systèmes ont apparemment contribué à transformer des organisations hiérarchisées, fonctionnelles, centralisées et planifiées, en configurations plus flexibles, décentralisées et en réseaux. Mais cette reconfiguration n'a été que partielle puisqu'au début du XXI^e siècle il subsiste dans tous les pays des formes de néo-fordisme et de post-toyotisme. Les figures du travailleur taylorien et du travailleur flexible sont perpétuées aujourd'hui dans de nombreuses organisations (Cohen, 1999). La première conserve une image négative, « morbide et agressive », asservie à une rationalité technique (Marcuse, 1968), tandis que la seconde présente un caractère plus positif, libéré et inventif. Il semble qu'en réalité les différences entre ces deux types d'organisation du travail restent limitées – comme en témoignent les plateformes logistiques et les centres d'appel téléphoniques modernes – car, sous couvert de développement personnel, elles ont pour unique finalité l'efficacité productive.

Les trois révolutions industrielles mises à jour dans ce chapitre reflètent les idéologies et les technologies dominantes des générations d'acteurs sociaux qui se sont succédé depuis deux siècles. Tous les systèmes issus de ces *épistémè* comportent des externalités positives et négatives. Ils n'en coexistent pas moins dans l'économie réelle d'aujourd'hui, avec des pondérations qui diffèrent selon les modèles nationaux de capitalisme⁴⁰. Ce constat vérifie l'observation de Braudel selon laquelle « les expériences du passé se prolongent dans la vie présente ».

La première révolution industrielle a transformé les espaces clos et le temps immobile des campagnes en espace-temps aliénant des banlieues

⁴⁰ Cf. chapitres 4 à 7 infra.

industrielles. La deuxième révolution – dite fordiste – a réifié les notions du temps, de l'espace et du risque, dans un système rationalisé d'organisation du travail. Le système toyotiste a flexibilisé cet espace-temps productif en cherchant à l'adapter aux besoins à la fois du client et du travailleur. La mutation post-toyotiste a favorisé la globalisation industrielle et a inversé le rapport entre l'ouest et l'est, par une désindustrialisation des économies occidentales au profit d'une industrialisation néo-fordiste asiatique et indienne. La transformation amorcée au cours des années 1990 a consacré la primauté des nouvelles technologies et des entreprises innovantes. L'innovation s'est avérée être un levier de croissance, mais aussi un facteur de crise, car sous sa forme la plus radicale, elle engendre des cycles d'expansion-récession difficilement maîtrisables.

Plusieurs économistes et sociologues s'interrogent sur les conditions à réunir afin que s'opère un changement de modèle de capitalisme. Ce dernier ne semble devoir intervenir qu'après épuisement du paradigme sociotechnique en vigueur et que soient observées des transformations – sinon radicales du moins significatives – à la fois des technologies, des institutions et des cultures dominantes. Pour être acceptées par le corps social, ces transformations doivent faire preuve de leurs capacités à créer de la richesse et du bien-être. Dans les pays occidentaux, leur aboutissement implique de vaincre certaines résistances des corporatismes (notamment politiques et syndicaux), mais aussi de surmonter l'inertie des idéologies dominantes⁴¹.

Il semble donc qu'au début du XXI^e siècle coexistent deux principaux types de capitalisme industriel : un « capitalisme *price-taker* » et un « capitalisme *price-maker* » (Aglietta). Le premier fonde ses avantages compétitifs sur des divisions du travail locale et internationale ; il hérite des pratiques fordistes et toyotistes, puis néo-fordistes et post-toyotistes. Le second s'appuie sur les capacités d'innovation nécessaires pour acquérir un pouvoir de marché et sur un esprit entrepreneurial et/ou intrapreneurial. Cette partition constitue l'un des critères distinctifs des modèles nationaux ou régionaux du capitalisme contemporain.

Références

Abernathy W.J., Hayes R.H. (1980), “managing our way to economic decline”, *Harvard Business Review*, vol. 58, n° 40.

⁴¹ Cf. chapitre 12 infra.

- Besson P. *et al.* (1997), *Dedans-dehors, les nouvelles frontières de l'organisation*, Vuibert.
- Bomsel O. (2010), *L'économie immatérielle. Industries et marchés d'expérience*, Gallimard.
- Brooke M-Z., Remmers H.L. (1973), *Les stratégies de l'entreprise multinationale*, Sirey.
- Butera F. (1991), *La métamorphose de l'organisation. Du château au réseau*, Les Editions d'Organisation.
- Cohen D. (1999), *Nos temps modernes*, Flammarion.
- Dejours Ch. (1998), *Souffrance en France*, Seuil.
- Dockes P., Rosier B. (1988), *L'histoire ambiguë*, PUF.
- Esambert B. (1991), *Pompidou, capitaine d'industrie*, Odile Jacob.
- Ettighoffer D. (1992), *l'entreprise virtuelle*, Odile Jacob.
- Foucault M. (1975), *Surveiller et punir*, Gallimard.
- Freeman C. (2008), *Systems of Innovation: Selected Essays in Evolutionary Economics*, Edward Elgar Publishing Ltd.
- Hedberg B., Dahlgren G., Hansson J., Olve N-G. (1997), *Virtual Organizations and Beyond: Discover Imaginary Systems*, Wiley, 1997.
- Kropotkine P. (1910), *Champs, usines et ateliers*, Stock.
- March J.G., Simon R.H. (1958), *Organizations*, Wiley.
- Marcuse H. (1968), *L'homme unidimensionnel : essai sur l'idéologie de la société industrielle avancée*, Editions de Minuit.
- Moore J.F. (1996), *The death of competition. Leadership and strategy as the age of business ecosystems*, Harper Collins.
- Moore J.F. (1998), "The rise of a new corporate form", *The Washington Quaterly*, winter.
- Nalebuff B., Brandenburger A. (1996), *La coopération, une révolution dans la manière de jouer concurrence et coopération*, Village mondial.
- Pluchart J-J, Leclerc G. (2012), *Les métiers de demain*, Eyrolles.
- Pluchart J-J. *et al.* (2016.), *Le management des grands projets*, Eska-Hachette.
- Porter M.E. (1980), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, The Free Press.

- Ross A. (1997), *No sweat: fashion, free trade and the rights of garment workers*, Verso.
- Sassen S. (2009), *La globalisation, une sociologie*, Editions Gallimard.
- Schumacher E.F. (1973), *Small Is Beautiful: A Study of Economics As If People Mattered*, Harper Collins.
- Schumpeter J.A. (1911), *Théorie de l'évolution économique*, Dalloz (1999).
- Schumpeter J.A. (1944), *Capitalism, socialism, democracy*, Harper Collins.
- Simon H., Guinchard S. (2012), *Les champions cachés du XXI^e siècle*, Economica.
- Stoleru L. (1969), *L'impératif industriel*, Seuil.
- Taylor F.W. (1911), *The principles of scientific management*, Wiley.
- Vance A. (2016), *Elon Musk*, Eyrolles.
- Womack J-P., Jones D-T., Ross D. (1998), *Le système qui va changer le monde*, Dunod.

Chapitre 3

Du capitalisme managérial au capitalisme actionnarial

Les révolutions industrielles ont engendré de nouvelles formes du capitalisme, successivement managériale et actionnariale. Ces mouvements ont été entraînés par des facteurs de nature à la fois technologique (l'innovation), économique (les crises) et socio-culturelle (de nouveaux rapports au temps et à l'espace). La complexité croissante des systèmes productifs a favorisé l'émergence d'une nouvelle bureaucratie, qualifiée de « technostructure » par Galbraith, dont la rigidité a pesé sur la rentabilité du capital et a entraîné une réaction de la part des actionnaires. A partir des années 1980, les réorientations stratégiques et les changements organisationnels ont été mis au service de la création de valeur pour l'actionnaire et ont contribué à réviser les objectifs de performances et à durcir les pratiques managériales (Pluchart, 2016).

Perroux avait prédit dès 1962 que le capitalisme industriel allait subir l'emprise du capitalisme financier. La reconquête du pouvoir par les actionnaires, conjuguée à la dérégulation des marchés boursiers, a ouvert la nouvelle « ère du capitalisme financier » (Chambon, Pluchart, 2014). Mais, à partir des années 1990, la succession des crises monétaires, financières et économiques – et notamment la crise immobilière (dite des *subprimes*) de 2007-2008 – a suscité un rejet du capitalisme financier et a modifié les rapports entre les Etats, les banques et les citoyens. A partir des années 2000, la multiplication des faillites et des sauvetages d'Etats-nations, de firmes industrielles et de banques, a ouvert une nouvelle ère de régulation financière. Le développement de la microfinance et de la Fintech laisse entrevoir un nouveau mode de fonctionnement des marchés et de nouvelles stratégies et organisations des établissements financiers.

Ce chapitre a pour objet d'analyser les mouvements successifs d'avènement et de déclin du capitalisme managérial, de repli et de renouveau du capitalisme actionnarial et, enfin, de domination et de dérèglement du capitalisme financier.

Le « capitalisme technostucturel »

Les révolutions industrielles ont favorisé la formation de groupes d'entreprises mondialisés qui ont mobilisé de plus en plus de managers chargés de conseiller les dirigeants et d'encadrer les forces de travail. Les organigrammes des firmes se sont ainsi stratifiés, avec une multiplication des postes de cadres intermédiaires (*middle management*), supérieurs (*top management*) et dirigeants (*general management*). Les managers internes aux entreprises se sont entourés d'experts externes chargés de fonctions de conseil, d'audit, de contrôle, de formation... Les groupes industriels et financiers (bancassurance) ont ainsi été progressivement dominés par une « technostucture » (Galbraith, 1967), une « bureaucratie professionnelle » (Mintzberg, 1979) ou une « dirigeance » (Bournois *et al.*, 2007). Le capitalisme est devenu « managérial ».

Ce mouvement de bureaucratization de la société civile avait déjà été observé par Weber (1922), qui oppose le pouvoir de l'« administration bureaucratique rationnelle-légale » aux pouvoirs traditionnel ou charismatique. Galbraith lance en 1967 le concept de « technostucture » recouvrant les cadres et les techniciens qui dirigent les entreprises et les administrations. Il montre que ces derniers dictent les choix des actionnaires, des hommes politiques et des consommateurs (le « pouvoir inversé »). Issus des meilleures universités, ils alternent souvent des fonctions dans les secteurs privé et public. Galbraith attribue ce mouvement à la « faillite du grand capital » lors de la Grande Dépression et au développement de l'actionnariat populaire. Dans le même temps, l'administration publique s'est développée avec l'avènement de l'Etat-providence, engendré par la politique keynésienne d'investissement des années 1930. Cette « technocratie économique » est la forme moderne de la bureaucratie de l'Ancien Régime déjà fustigée par Gournay en 1759. Elle est l'antithèse du « management moderne » selon Gélihier. Crozier en dénonce les dérives dans son analyse du « phénomène bureaucratique ».

A partir des années 1960, différents modèles d'organisation ont été appliqués, principalement grâce à l'observation de groupes américains comme General Motors, Dupont de Nemours ou General Electric : structure fonctionnelle centralisée (Ansoff), structure divisionnalisée et décentralisée (Mintzberg), structure *staff and line* (Sloan), modèles d'organigramme en U et en H (Chandler), modèles A et J (Aoki)... Mintzberg (1979) distingue le « sommet stratégique » (la direction), la « ligne hiérarchique » (les cadres intermédiaires) et la « technostucture »

(les experts) chargés de conseiller le « noyau stratégique » (les décideurs) et d'encadrer le « centre opérationnel » (la force productive). Cette configuration est observée quel que soit le type d'organisation : bureaucratie mécaniste (peu qualifiée et routinière), bureaucratie professionnelle (qualifiée et peu mobile), adhocratie (qualifiée et flexible).

La technostructure inclut les banques d'affaires (comme Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lazard...), qui conseillent les directions des groupes industriels et montent leurs opérations juridiques et financières (fusions, acquisitions, scissions, opérations boursières...), et les cabinets de conseil en management, qui ont prospéré au cours du dernier demi-siècle à la faveur des révolutions industrielles et des crises financières. Ils exercent un rôle méconnu bien qu'essentiel dans la transformation du capitalisme, au point qu'ils ont pu être assimilés à leurs « mentors ». Les consultants ont étendu leurs services à toutes les disciplines du management et de l'administration (études économiques, stratégie, organisation, marketing, finance, GRH, communication, systèmes d'information...), à tous les types d'organisation (entreprises, administrations, associations...), à toutes les situations (création, développement, restructuration, crise, transmission...) et à tous les systèmes socio-économiques (économies développées, en transition, émergentes, en développement). Les activités de conseil aux organisations (hors structures intégrées au sein des entreprises) emploient plus d'un million d'associés et de salariés dans le monde et réalisent un chiffre d'affaires estimé à près de 150 milliards de dollars en 2015. Les groupes internationaux (notamment, les *global companies* ou *gloco's*) disposent en outre de leurs propres services (*in-house*) spécialisés dans le conseil stratégique, la planification et/ou l'audit organisationnel.

Le marché de la « consultance » est qualifié d'« imparfait » par Mc Kenna (2006) car les valeurs ajoutées de ses prestations de services sont difficilement mesurables. Le marché est notamment soumis à des « effets de mode managériale » (Abraham). Les cabinets de conseil conjuguent leurs actions avec quatre autres types d'acteurs : les universitaires (« académiques »), les experts indépendants (parfois qualifiés de « gourous » ou d'« oracles »), les managers des organisations et les médias spécialisés. Diverses passerelles sont observées entre ces groupes : l'universitaire devient consultant ou « gourou » ; le consultant devient manager et inversement.

Les plus grands cabinets – comme Mc Kinsey, Boston Consulting Group, KPMG, Ernst Young... – exercent une forme particulière de pouvoir de marché en suscitant à la fois l'offre et la demande (Pluchart, 2015). Ils sont parfois qualifiés de « fabriques de prêt-à-penser », habiles à créer des « effets de mode » et à secréter une culture managériale « presse-bouton ». Ils se livrent à des manœuvres complexes afin de conserver la maîtrise des standards (ou « référentiels cognitifs ») des différents réseaux impliqués dans les processus organisationnels. Ces « secrets de fabrique » sont au cœur de la dynamique du capitalisme moderne sous toutes ses formes.

Le déclin du capitalisme managérial

A partir des années 1980, trois principaux facteurs ont modifié les conditions de travail des salariés – et notamment des cadres – au sein des entreprises et de certaines administrations : les changements organisationnels induits par les nouvelles technologies de l'information et de la communication ; la « prise de pouvoir » des grandes entreprises par leurs actionnaires⁴² ; le repli de l'Etat-providence⁴³.

Avec des scénarios variant selon les modèles de capitalisme⁴⁴, les organisations des entreprises ont subi des changements continus destinés à améliorer leur agilité et leur efficacité :

- Les managers ont affronté le *lean management* et l'*empowerment* qui ont réduit leurs effectifs et accru leurs responsabilités.
- Ils ont dû s'adapter au passage d'une structure pyramidale à une architecture en réseaux (statiques puis dynamiques) de partenaires, fournisseurs et distributeurs, parfois organisés autour de plateformes multifonctionnelles et/ou multimodales (Hedberg, Butera).
- Ils ont été confrontés à des reconfigurations et à des informatisations des processus de décision et de contrôle (*process reengineering*) des activités de l'entreprise (Hammer et Champy).
- Ils ont dû se conformer aux nouvelles techniques de gestion des connaissances (*knowledge management*), de travail en groupe (*groupware*) et de communication à distance qui ont brouillé les frontières entre leurs vies professionnelle et privée.

⁴² Cf. chapitre 3 infra.

⁴³ Cf. chapitre 9 infra.

⁴⁴ Cf. chapitres 4 à 7.

- Ils ont été soumis à un « surinvestissement personnel », à une « culture de l'excellence » et à un « culte de la performance » dont le coût humain a été de plus en plus dénoncé (Aubert, de Gaulejac, 1991).

Certains excès du capitalisme managérial ont provoqué parmi les salariés des pertes de repères et du sens de leur action, des comportements de harcèlement et des situations de stress, des états de burn-out et des suicides sur le lieu de travail. Afin de restaurer le sens de l'entreprise, leurs directions se sont efforcées depuis les années 2000 d'humaniser les conditions de travail par un management plus flexible et plus social, à l'instar de groupes comme Microsoft ou Cisco (Burchell, Robin, 2011). La « digitalisation » du management a-t-elle fait entrer le capitalisme dans une nouvelle ère, dite postmoderne ? ⁴⁵.

Capitalisme financier et corporate governance

La mutation du capitalisme managérial est notamment due à la montée du capitalisme actionnarial (ou, plus largement, financier). Elle s'inscrit dans le mouvement libéral anglo-saxon – baptisé « reaganisme » ou « thatcherisme » – directement inspiré des théories de l'Ecole autrichienne d'économie (animée par Hayek, Mises, Menger...) et de l'Ecole de Chicago (dirigée par Milton Friedman)⁴⁶.

La gouvernance actionnariale (*corporate governance*) couvre « les mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants des entreprises » (Charreaux, Wirtz, 2006). Ces mécanismes ont été définis par des banques (Bankers Trust, State Street Bank...) et des cabinets d'audit anglo-saxons (Andersen, Ernst Young...) au cours des années 1980, notamment à la suite des faillites de caisses d'épargne (*saving & loans*), afin de sécuriser les placements des fonds de pension américains (TIIA – Cref, California Public Employees). Ces principes ont été adaptés aux cadres réglementaires et aux cultures des différents pays occidentaux, sur les recommandations de rapports officiels : Cadbury, Tradeway, Viénot 1 et 2, Montaigne, Bouton, Hampel, Calpers... Les dispositions préconisées ont pour objectifs de sécuriser les investissements des actionnaires et de réguler leurs relations avec les dirigeants des entreprises. Elles ont notamment mis en place :

⁴⁵ cf. chapitre 12 infra.

⁴⁶ Cf. chapitre 4 infra.

- des systèmes favorisant la création de valeur pour l'actionnaire, basés sur l'optimisation des plus-values boursières, sur un objectif de rémunération annuelle des capitaux propres fixée en principe à 15%⁴⁷, sur des *reportings* trimestriels avec des conférences de presse (*road shows*)... ;
- un encadrement des performances des managers, s'efforçant de limiter les asymétries d'information, les investissements sous-optimaux, les financements inadaptés, les conflits d'intérêts, les comportements opportunistes...

De nouveaux dispositifs réglementaires ont été mis en place dans la plupart des pays occidentaux, à la suite du vote en 2002 de la loi américaine Sarbanes–Oxley (SOX). Ils ont renforcé les pouvoirs des autorités boursières (régulateurs), développé l'information financière et encadré l'exercice des professions financières (commissaires aux comptes, analystes financiers, agences de notation, banques d'affaires, évaluateurs, *traders*...). Les codes de *corporate governance* se sont également multipliés, encourageant la nomination d'administrateurs indépendants, limitant les mandats d'administrateurs, organisant le fonctionnement des conseils d'administration, des comités de nomination et de rémunération des dirigeants, des comités d'audit, d'éthique..., prévoyant la nomination d'un double commissariat aux comptes dans les grandes entreprises, l'application du principe « une action, un vote », la création de clubs d'actionnaires....

Le management des entreprises a été profondément modifié par l'introduction du « management par la valeur » – ou *Value Based Management* – qui a donné lieu au cours des années 1990 et 2000 à de nombreuses publications d'universitaires (Rappaport, 1997) et de consultants (notamment Mc Kinsey, Price Waterhouse Cooper, Stewart & Stern...). Ces travaux portent pour l'essentiel sur :

- le processus de création de valeur par l'entreprise : la génération de valeur actionnariale (*shareholder value*) implique une création de valeur pour le client (sous formes de fonctionnalité, de qualité et de prix du produit) et pour les salariés (sous formes de rétribution et de conditions de travail);
- le pilotage de l'organisation par la poursuite d'objectifs à court et à moyen terme par des prises de décision et par des systèmes

⁴⁷ Cf. chapitre 8 infra.

- d'incitation (promotions, augmentations de salaires, primes, sanctions) et de contrôle des managers, basés sur la création de *shareholder value* ;
- le calcul de la valeur créée pour l'actionnaire à partir de deux principales sources :
 - le cours de l'action en bourse (une hausse de cours signifie une création de valeur et une baisse sa destruction), qui mesure la valeur du patrimoine de l'actionnaire ;
 - la valeur économique créée par l'entreprise au cours d'un exercice, mesurée par l'écart entre la rentabilité économique et le coût du capital⁴⁸ ; la valeur économique est calculable suivant plusieurs méthodes, notamment grâce à l'approche par l'« arbre des flux » (*cash flows* disponibles), préconisée par Mc Kinsey, ou par l'« arbre économique » (*Economic Value Added*) privilégié par PWC et le cabinet Stewart & Stern.

L'application de ces dispositifs a été assortie de diverses externalités, à la fois positives et négatives. Elle a accéléré les processus d'amélioration de la compétitivité et d'internationalisation des activités des grandes entreprises. Mais elle a parallèlement introduit des modèles plus radicaux de management des organisations⁴⁹, visant la réalisation de profits à court terme et la revalorisation (parfois spéculative) des cours boursiers afin de maximiser la création de valeur pour l'actionnaire.

Capitalisme financier et crise de confiance

A partir des années 1980, l'ouverture des bourses des valeurs (actions, obligations, produits dérivés) occidentales et asiatiques à un actionariat de plus en plus diversifié (stimulé par des avantages fiscaux), a entraîné une plus grande volatilité des cours, la création de « bulles financières » et la « déconnexion de la sphère réelle et de la sphère financière de l'économie » (de Boissieu, Chesneau, 2016).

La succession des crises monétaires et financières depuis le « *big bang* » des années 1980, a entraîné une perte – puis une crise – de confiance dans le capitalisme financier.

La crise du crédit hypothécaire (dite des *subprimes*) de 2007-2008 a révélé l'ampleur et la diversité des risques (notamment systémiques)

⁴⁸ Le coût moyen pondéré du capital (cmprc ou wacc) correspond à la moyenne des coûts des capitaux propres et des crédits à moyen et long terme.

⁴⁹ Cf. chapitres 2 et 3 supra.

associés aux produits dérivés⁵⁰. Les marchés réglementés des instruments dérivés (actions, taux, indices, matières premières) représentent un encours mondial estimé à 62 trillions de dollars, avec des transactions quotidiennes de 1,5 trillion de dollars sur le seul marché européen. Ces marchés sont dominés par la Deutsche Borse (Eurex), le Liffe (contrôlé par ICE) et CME group. Les marchés partiellement réglementés d'instruments dérivés (taux, contrats de taux, swaps, CDS...) échangés de gré à gré (OTC) sur des plateformes électroniques, couvrent une valeur d'actifs supérieure à... 600 trillions de dollars, soit sept fois le PIB mondial. Ces transactions portent à 80% sur des produits de taux. Les grands établissements (banques, assureurs, *hedge funds*...) recourent au *clearing* des Chambres de Compensation.

La crise des *subprimes*, qui s'est étendue à l'ensemble de la « planète finance », a entraîné une grave crise de confiance dans la finance moderne au sein des milieux financiers, notamment des banques, des fonds de pension et des fonds spéculatifs (*hedge funds*). Cette perte de confiance a entraîné la « plus grande crise financière mondiale depuis 1929 » (Jorion, 2008), avec un « gel » des marchés interbancaires américains et européens, des « ruées bancaires » (*bank runs*), des crises de crédit (*credit crunches*) et des faillites d'établissements financiers, comme celles en 2008 de Lehman Brothers et de Northern Rock.

Cette crise systémique a ébranlé les fondements mêmes de la finance de marché : les modèles « browniens » (ou « gaussiens ») de couverture des risques financiers. Taleb (2008) s'interroge sur la « cécité » de *l'homo economicus* face au hasard : « avant la découverte de l'Australie (terre des cygnes noirs), l'ancien monde était convaincu que tous les cygnes étaient blancs ». Il impute cette incapacité à « l'indifférence des économistes aux productions intellectuelles extérieures à leurs domaines ». Il critique le système gaussien – selon lequel la distribution des événements aléatoires suit une « courbe en cloche » – qui fonde la plupart des modèles financiers actuels, comme la formule de valorisation des options établie en 1973 par Black, Scholes et Merton, et des indicateurs de risque, comme la VaR (*Value at Risk*) bancaire. Il rappelle que l'application de la formule a conduit à la faillite de leur *hedge fund* LTCM. Boyer (2009) soutient que les chercheurs « sont contraints de se

⁵⁰ Les créances immobilières et commerciales des banques sont transformées en titres négociables sur les marchés boursiers et leurs risques sont en principe couverts par des instruments dérivés (*Assets backed securities (ABS)*, *Commercial mortgage backed security (CMBS)*, *Collateralized debt obligation (CDO)*, *Residential mortgage backed security (RMBS)*...

fonder sur la croyance » en un modèle laissant accroire à la communauté financière et aux épargnants que « le risque financier était maîtrisé ». Walter et Brian (2009) font observer que la crise des *subprimes* est une « crise de la connaissance » fondée sur « l'hégémonie d'une conception mathématique » d'origine anglo-saxonne. Bourguinat et Briys (2009) dévoilent « les petits et les grands arrangements » pris par la « chaîne financière ». Walter (2013) revisite l'hypothèse d'efficience des marchés – fondatrice de la finance moderne – soutenant que les modèles financiers ne résultent que d'une « épistémologie spontanée ». Il montre l'intérêt des modélisations des cours boursiers par des processus non-browniens (ou « non stables » de Levy) et par les lois d'échelle de Mandelbrot.

Malgré la vigueur de ces attaques, faute d'alternatives crédibles, les modèles et les pratiques des salles de marchés n'ont pas été modifiés et leurs encours ont continué à progresser, mais ils ont été mieux encadrés. Plusieurs dispositions réglementaires (loi Dodd-Frank aux Etats Unis, directive européenne sur les marchés d'instruments financiers, loi Emir en France...) ont étendu les pouvoirs des banques centrales et des régulateurs, ont organisé de nouveaux mécanismes de sauvetage des institutions financières et ont contraint les chambres de compensation boursière à se doter de procédures complexes permettant de couvrir plusieurs types de risques : opérationnel (de gestion des transactions), de marché (ou de perte sur actif), de contagion de pertes et, surtout, systémique (de panique en cas de défaut important). De nouveaux cadres juridiques et codes déontologiques s'efforcent par ailleurs d'encadrer les pratiques de trading algorithmique (à haute fréquence, *flash* ou *speed trading*), grâce auxquelles les arbitrages sont effectués sans intervention humaine.

Capitalisme financier et ingénierie financière

Le développement du capitalisme financier a été stimulé par les avancées de l'ingénierie financière, notamment dans les domaines de la finance de projet, du capital-investissement et de la microfinance⁵¹.

Les avancées de la finance de projet

Les techniques de contractualisation (*contract management*) et de financement (*project finance*) des grands projets (fusions-acquisitions, prises de participation, complexes industriels, systèmes de

⁵¹ Cf. chapitre 12 infra.

communication, ensembles immobiliers, infrastructures...) se sont rapidement développées depuis les années 1980. Les capitaux mobilisés auprès des banques et des marchés financiers doivent être à la fois « sur-mesure » et « multi-sources ». Les montages financiers des projets – dont la rémunération des fonds propres et les services des dettes doivent être assurés par les revenus tirés des projets – mobilisent de plus en plus d'acteurs (Etats, collectivités territoriales, groupes industriels et de services, organismes financiers internationaux, banques d'affaires et commerciales, fonds souverains, fonds de pension, assureurs-crédit, consultants spécialisés, avocats d'affaires...). Ils font appel à des techniques spécifiques : syndication bancaire, émission de produits financiers plus ou moins sophistiqués, crédit-export et crédit-bail multidevises, crédit fournisseur... Les établissements financiers limitent leurs risques d'insolvabilité en diversifiant leurs participations dans plusieurs pools bancaires. Ils peuvent ainsi mieux gérer leurs portefeuilles de risques associés aux projets financés, franchir les barrières capitalistiques à l'entrée des grands projets internationaux, mais aussi promouvoir leur image de marque en étant associés à des opérations prestigieuses sans obérer leurs ratios d'engagement et de solvabilité (Pluchart, 2016).

L'essor du capital-investissement

Le capital-investissement (ou *private equity*) recouvre le financement en capitaux propres des PME innovantes non cotées en bourse (*start-up*), par des sociétés de capital-investissement. Il fait appel à des techniques de plus en plus spécialisées depuis son apparition dans la Silicon Valley au cours des années 1960, comme :

- le capital-innovation (ou fonds d'amorçage),
- le capital-risque et le capital-crédation (première mise en capital),
- le capital-développement (capital post-crédation),
- le capital-transmission ou *Leverage Buy Out* (opérations à effet de levier),
- le capital- retournement (redressement d'entreprise)...

Les sociétés de *private equity* sont généralement contrôlées par des fonds d'investisseurs institutionnels constitués par des banques, des assureurs, des grandes entreprises industrielles ou des Etats (fonds souverains). Ces fonds sont de plus en plus thématiques (sectoriels, géographiques, responsables...). Les capital-risqueurs interviennent

directement dans la gestion des PME financées et se rémunèrent par les plus-values réalisées sur leurs opérations d'entrées et de sorties du capital. Dans les cas les plus favorables, la sortie du capital-investisseur correspond à l'introduction des actions (*Initial Public Offering*) de la *start-up* sur un nouveau marché boursier, comme le Nasdaq aux Etats-Unis. La plupart des entreprises de la nouvelle économie – et notamment, les GAFAM⁵² – ont suivi ce parcours.

L'essor du capital-investissement se poursuit malgré l'essoufflement apparent du capitalisme financier. Les actifs accumulés dans le monde par les fonds de *private equity* sont estimés à 600 trillions de dollars en 2010 et prévus de 900 trillions en 2020 par le cabinet de référence Bain and co (Pluchart, 2015). Les fonds les plus importants sont américains (Carlyle, Blackstone...). Ils financent le quart des ETI⁵³ des Etats-Unis. Ces fonds sont parfois considérés comme étant des agents internationaux au service des politiques d'investissement direct du « grand capital » occidental. Les autorités européennes ont créé en 2013 les labels « fonds européens d'entrepreneuriat » et « fonds européens de capital-risque » afin de stimuler le financement non-bancaire des PME.

A partir des années 1990, des entités de tailles plus modestes mais non moins efficaces – comme les *business angels* (capital-investisseurs privés) – ont contribué au financement des *start-up*. Ces canaux de financement ont pallié l'aversion au risque des banques, l'étroitesse des nouveaux marchés boursiers et le repli de l'Etat-providence.

Capitalisme financier et shadow banking

La finance moderne est également marquée par le développement de la finance parallèle (*shadow banking* ou SB) qui reste un phénomène méconnu malgré l'abondance des rapports officiels, notamment du Comité de Stabilité Financière (CSF) et du Fonds Monétaire International (FMI). Ces derniers définissent les acteurs du *shadow banking* comme des entités exerçant des activités d'intermédiation financière insuffisamment réglementées, non créatrices de monnaie, non couvertes par des garanties publiques, ne pouvant recevoir de dépôts des épargnants et devant se financer directement sur les marchés financiers ou par divers autres canaux.

⁵² Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft (cf. chapitre 12 infra).

⁵³ Entreprises de Taille Intermédiaire.

Les entités de SB (ou *SB system*) ont été regroupées par le CSF en banques d'investissement ou *credit investment funds* (fonds mutuels, de pension, d'assurance-vie...), en fonds négociés en bourse (*exchange-traded funds* ou *ETF*), en fonds de placement monétaires (*money market funds* ou *MMF*), en fonds alternatifs ou spéculatifs (*hedge funds*), en fonds de capital-investissement (*private equity funds*), en sociétés de garantie de crédit, en *trusts* de gestion d'actifs, notamment immobiliers (*Real Estate Investment trusts*). D'autres sources incluent dans le *SB system* diverses entités de « *quasi-banking* », comme les sociétés d'affacturage ou *factoring* (crédit inter-entreprises), les établissements de micro-crédit ou les sites de *crowdfunding*. De nombreuses parties prenantes contribuent au développement et au fonctionnement du SB : les banques classiques, à l'origine de divers flux du SB, les agences de notation de certains véhicules du SB, les organisations financières internationales (notamment le CSF, le FMI, la BRI), les régulateurs et les banques centrales.

L'univers du *shadow banking* est en expansion rapide sous les effets conjugués de l'innovation financière et de la montée des besoins de financement au moindre risque de l'économie réelle. La propagation du *shadow banking* varie en fonction des structures, des processus et des cultures propres aux systèmes financiers anglo-saxons – dominés par la finance de marché –, aux systèmes des pays de la zone euro – principalement financés par du crédit bancaire – et aux systèmes hybrides (intermédiés et désintermédiés) des BRICS⁵⁴ et des pays émergents. Il répond à des besoins spécifiques de financement et de couverture des risques de l'économie réelle mais ses activités, souvent liées à celles des banques conventionnelles, sont porteuses de risques systémiques. Les dérives de ces systèmes présentent notamment des risques de contagion à la finance réglementée. Les voies d'extension au *shadow banking*, de la régulation bancaire conventionnelle, semblent étroites et multiples (Pluchart, Mellios, 2015)⁵⁵.

Les actifs financiers relevant du SB ont été estimés à 85 trillions de dollars à fin 2015, soit un montant comparable aux 78 trillions du produit intérieur brut mondial de l'année 2015. Cet encours représenterait le quart des actifs financiers mondiaux et plus de la moitié des actifs bancaires. Selon le dernier rapport (2015) du CSF, les États-Unis, la zone euro et le Royaume-Uni détiendraient à eux seuls les trois quarts des actifs relevant du SB, mais la progression des activités du SB est la plus

⁵⁴ Brésil, Russie, Inde, Chine Afrique du sud/

⁵⁵ Cf. chapitre 9 infra.

forte dans les économies émergentes, notamment en Chine, en Inde, en Indonésie et en Russie. Les fonds d'investissement immobiliers, les autres fonds d'investissements et les fonds alternatifs ou *hedge funds* ont connu les expansions les plus rapides.

L'exercice de ces diverses activités du SB comporte des risques spécifiques de défaut, de rendement, de liquidité, de transfert..., mais le risque – dit « systémique » – de contamination d'une crise du SB au secteur bancaire traditionnel et à l'ensemble de l'économie, suivant le schéma de la crise des *subprimes*, est le plus redouté. Les autres types de risques engendrés par certaines activités du SB, n'en sont pas moins négligeables. Ainsi, par exemple, bien que bénéficiant d'une bonne réputation financière, les fonds monétaires (et notamment les fonds monétaires à valeur liquidative constante) représentent un risque potentiel de défaut et/ou de liquidité, en l'absence de refinancement par une banque centrale. Bien que réglementées en Europe, les compagnies d'assurances détiennent une partie importante d'actifs non régulés (des produits d'assurance-vie, des crédits assurantiels...) relevant du SB. Par ailleurs, certaines sociétés d'investissement se livrent à des opérations à fort effet de levier comportant des risques de crédit et de liquidité. Les opérations de « *repo* » (« *Sale and Repurchase Agreement* » ou « mise en pension »)⁵⁶, sont exposées à un risque de défaut de la part de l'emprunteur.

Les rapports officiels et les études encore exploratoires sur le *shadow banking* révèlent sa nature paradoxale, due à des facteurs et à des effets de natures historique et géopolitique. Jusqu'à la crise immobilière de 2007-2008, le *shadow banking system* recouvrait principalement des activités bancaires hors bilan, à effet de levier, notamment financées par des fonds de marché monétaire. La dernière crise financière a profondément modifié cette structure. La rentabilité et les capitaux propres des banques classiques ont été affectés par la contraction de leurs activités de crédit, par l'érosion de leurs marges sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt, et par des pertes de *trading*. Afin de reconstituer leur capital et de se conformer aux nouvelles règles du Comité de Bâle, les banques ont encouragé diverses activités de SB, génératrices de rendements élevés, basées sur une titrisation de créances et sur divers modes parallèles de financement, d'origines bancaire et assurancielle.

⁵⁶ Le « *repo* » (ou vente de titres au comptant suivie d'un rachat à terme à un tarif et une date connus) constitue une source de refinancement de certaines banques traditionnelles auprès des banques centrales.

Certaines activités de *quasi-banking* (prêts sur gages, micro-crédit, *crowdfunding*, affacturage...) ont été parallèlement favorisées⁵⁷.

Ainsi, malgré une conjoncture déprimée, le retranchement du système bancaire réglementé a pu être partiellement compensé par des modes d'intermédiation plus souples, par des types de financement plus liquides et par des techniques de couverture des risques mieux adaptées aux besoins spécifiques des investisseurs et des emprunteurs. Le développement du SB a ainsi contribué à stabiliser l'ensemble du système financier international et à le rendre moins vulnérable aux crises. Les véhicules du SB ont constitué des instruments de diversification des investissements financiers et de couverture des investissements industriels et commerciaux. Ainsi, le périmètre du SB a pu s'adapter aux mutations des circuits de financement de l'économie, résultant de la régulation bancaire et, plus généralement, de la financiarisation et de la globalisation de l'économie.

Mais les atouts du SB ne doivent pas occulter ses handicaps. L'incertitude qui entoure son périmètre, l'opacité qui pèse sur certains de ses rouages, l'opportunisme dont font preuve certains de ses acteurs, contribuent à alimenter une certaine mythologie du SB et, indirectement, du capitalisme financier. La nature et l'ampleur des risques (de liquidité, de défaut, de transfert et, surtout, systémique...) associés au SB, justifient la multiplication des diagnostics et des propositions de mesures globales ou ciblées – à la fois préventives et correctives – de réglementation et de régulation de ses activités par les institutions internationales, par les banques centrales et par les régulateurs des marchés financiers.

Le phénomène du SB diffère selon les zones géopolitiques. La vision anglo-saxonne perçoit dans le SB une nouvelle forme – plus efficiente – de « banque de marché » (*market based banking*), ne requérant qu'une régulation indirecte. Cette approche semble être partagée par les principaux acteurs des réseaux bancaires et assuranciers, et notamment par les gestionnaires d'actifs. La perception européenne continentale met plutôt l'accent sur les risques engendrés par les activités de SB et sur la nécessité d'une régulation directe. Les gouvernants de la plupart des pays émergents appréhendent plutôt le SB comme un palliatif aux carences de leurs réseaux bancaires et de leurs marchés financiers et, dans certains cas, comme une nouvelle source d'avantage concurrentiel. Les perceptions des pratiques du SB reflètent donc les particularismes socio-culturels de leurs terrains.

⁵⁷ Cf. chapitre 12 infra.

Conclusion : d'un capitalisme financier à l'autre

L'essor du capitalisme actionnarial et la mondialisation du capitalisme financier ont profondément transformé la gouvernance et le management des Etats et des firmes. La libéralisation des flux financiers et le décloisonnement des marchés boursiers ont contribué à améliorer la redistribution de l'épargne et son affectation aux investissements publics et privés à l'échelle mondiale. Ces deux mouvements ont permis, depuis les années 1980, de soutenir la croissance économique de la plupart des pays développés, d'accélérer l'émergence de certains pays en développement et de sortir de la pauvreté plus de deux milliards d'individus. Mais les effets de contagion mimétique entre investisseurs et les comportements opportunistes de certains acteurs des marchés ont parallèlement entraîné une succession de « bulles spéculatives », suivies de krachs financiers et de crises économiques, de faillites et de sauvetages d'Etats, de banques et d'entreprises industrielles et commerciales.

Ces « excès du capitalisme financier » ont suscité des doutes sur l'organisation des marchés, sur la régulation des pratiques, sur la validité des modèles de valorisation des risques et sur la pertinence des *business models* des établissements financiers. Les exigences des actionnaires en matière de plus-value boursière et de distribution de dividendes et d'actions, ont engendré un « capitalisme court-termiste » qui a bridé les investissements industriels et encouragé la finance spéculative. Le retour à une finance au service d'une économie réelle respectueuse des générations futures comporte toutefois diverses implications : privilégier les visions à long terme aux niveaux de l'Etat-nation et des entreprises, renforcer les circuits de financement publics et privés des investissements productifs et encourager la fidélité de l'actionnariat.

Le capitalisme financier, assimilé au capitalisme ultra-libéral, a été dénoncé par deux prix Nobel d'économie – Stiglitz et Krugman – comme se développant au détriment du bien commun. Il est de plus en plus considéré comme étant la principale source des dérèglements des économies et des sociétés du XXI^e siècle. L'une des priorités actuelles des milieux économiques et politiques est de transformer un capitalisme global et dérégulé finançant une économie spéculative, en un capitalisme glocal⁵⁸ et régulé, finançant l'économie réelle. Le dynamisme de l'innovation financière – servie notamment par les avancées du capital-

⁵⁸ Global ou local, selon les objets, circuits et véhicules de financement.

investissement et de la Fintech – entraînera-t-il la refondation des mécanismes de régulation du capitalisme financier, afin de le « remettre au service de l'économie réelle » (de Boissieu, Chesneau, 2016) ?⁵⁹

Références

- Aubert N., de Gaulejac V. (1991), *Le coût de l'excellence*, Seuil.
- Bourguinat H. et Briys E. (2009), *L'arrogance de la finance. Comment la théorie financière a produit le krach*, La Découverte.
- de Boissieu Ch, Chesneau D. coord. (2016), *Financer l'économie réelle*, Eyrolles.
- Boyer R. (2009), « Feu le régime d'accumulation tiré par la finance. La crise des *subprimes* en perspective historique », *Revue de la régulation*.
- Burchell M., Robin J. (2011), *Ces entreprises où il fait bon travailler*, Pearson.
- Galbraith J.K. (1967), *Le nouvel Etat industriel*, Gallimard.
- Chambon J-L., Pluchart J-J. (2014), *Grandeur et misère de la finance moderne*, Eyrolles.
- Charreaux G., Wirtz P. (2006), *Gouvernance des entreprises, nouvelles perspectives*, Economica.
- Jorion P. (2008), *La crise. Des subprimes au séisme financier planétaire*, Fayard.
- Mc Kenna C.D. (2006), *The world's newest profession: managing consulting in the twentieth century*, Cambridge University Press.
- Mintzberg H. (1979), *Structure et dynamique des organisations*, Editions d'Organisation.
- Pluchart J-J. (2007), « L'évaluation des ressources immatérielles », in Bournois *et al.*, *Comités exécutifs, voyage au cœur de la dirigeance*, Eyrolles.
- Pluchart J-J., Mellios C. (2015), *Le shadow banking*, Editions d'Organisation.
- Pluchart J-J. (2015), *Etude du cas Bain & co*, Paris, CCMP.
- Pluchart J-J. (dir.) (2016), *Management des grands projets*, Eska.

⁵⁹ Cf. chapitre 12 infra.

Pluchart J-J. (2016), « le cas SAP », in Cloet H. (dir.), *21 cas et illustrations en théorie des organisations*, Eska.

Rappaport A. (1997), *Creating shareholder value*, Free Press.

Taleb N.N. (2008), *Le cygne noir, la puissance de l'imprévisible*, Les Belles Lettres.

Walter C. et al. (2010), *Les paradoxes des nouvelles normes financières*, Springer.

Walter C. (2013), *Le modèle de la marche au hasard en finance*, Economica.

Weber M. (1922), *Economie et société*, Plon [1971].

2^e partie

Les variétés géographiques du capitalisme

L'étude des modèles de capitalisme – également qualifiés de « systèmes économiques et sociaux » ou de « systèmes sociaux d'innovation et de production » (SSIP) – mobilise, depuis un demi-siècle, de nombreux chercheurs en économies industrielle, publique, sociale, géographique... Ces systèmes ont été déclinés sur les plans local, national, régional et mondial. L'espace le plus exploré est celui de l'Etat-nation, mais de nombreux travaux ont également porté sur les systèmes régionaux (zones de libre-échange, espaces économiques, marché européen...) et ceux des systèmes productifs locaux (districts industriels et collectivités territoriales). Un niveau intermédiaire – dit « méso-économique – s'est ainsi développé entre la macro-économie (les grands systèmes) et la micro-économie (l'entreprise et le consommateur). La granularité des études des « méta- ou méso-organisations » n'a cessé de s'affiner au point que les « variétés géographiques du capitalisme » sont parfois devenues indéchiffrables.

L'opposition entre capitalisme et socialisme a été dépassée par des approches industrielle, institutionnelle, juridique, financière et socio-culturelle du capitalisme. Ces représentations ont le plus souvent évolué à la suite de fractures historiques : grande dépression des années 1930, chocs pétroliers des années 1970, dérégulation des économies occidentales et ouverture de l'économie chinoise à partir des années 1980, libéralisation des économies est-européennes au cours des années 1990, « crises jumelles » des années 2000, « numérisation » de l'économie à partir des années 2010... L'évolution des formes du capitalisme observées dans les Etats-nations semble s'être accélérée depuis la fin des Trente Glorieuses.

Les recherches ont tenté de répondre à divers questionnements : quels sont les espaces à observer ? Quels sont les facteurs-clés de chaque système ? Quelles sont les complémentarités entre ces facteurs ? Existe-t-il une divergence ou une convergence entre les systèmes ? Quels sont les effets de chaque système sur le développement économique et social d'un pays ? Quelle est l'influence de la « mondialisation libérale » sur les différents systèmes nationaux de capitalisme ? Une « troisième voie » entre capitalisme anglo-saxon et capitalisme « rhénan » est-elle praticable ? Quelle figure du capitalisme s'imposera au XXI^e siècle ?...

Cette partie vise à éclairer ces problématiques à la lumière d'une comparaison entre les systèmes de capitalisme :

- anglo-saxons
- européens continentaux
- asiatiques
- et alternatifs.

Chapitre 4

Les systèmes anglo-saxons de capitalisme

Dans son livre fondateur (1944), Polanyi montre que lorsqu'une économie est soumise à un « système autorégulateur de ses marchés », elle subit une « grande transformation », marquée par un dés-encastrement des relations économiques du tissu des relations sociales : « ce n'est plus l'économie qui est encadrée dans la société, mais la société qui se retrouve encadrée dans sa propre économie »... « L'économie de marché devient alors une société de marché ». Cette observation prémonitrice sous-tend les réflexions menées depuis plus d'un demi-siècle sur la portée et les limites de la figure de référence du capitalisme : le système néo-libéral anglo-saxon.

Plusieurs clés de lecture académiques ou empiriques permettent de caractériser les différents modèles nationaux de capitalisme et de spécifier la nature particulière du « capitalisme de marché » anglo-saxon. Les clés les plus courantes – sinon les plus robustes – ont été forgées par l'école américaine d'économie industrielle – représentée notamment par Porter – et par l'école française de la régulation – animée notamment par Aglietta, Amable, Boyer et Orléan.

L'objectif de ce chapitre est de présenter les méthodologies appliquées dans l'analyse des « formes géographiques » du capitalisme, puis de comparer les différents types de capitalisme anglo-saxon, nationaux puis international.

Les avantages concurrentiels des nations

L'école d'économie industrielle américaine (animée par l'université d'Harvard) est, avec l'école de Chicago (dirigée par Friedman et Becker), la principale inspiratrice de la pensée néolibérale – dite « moderne » – qui s'est imposée à la fin du XX^e siècle (Chambon, Pluchart, 2012). Becker (1964) réinterprète la pensée d'Adam Smith en soutenant que le social doit devenir une forme de l'économique. La valeur d'une formation ou d'une compétence doit être mesurée par le seul marché du travail. Des critères de performance économique doivent être appliqués aux établissements publics, notamment de santé et d'éducation. *L'homo economicus* devient la seule référence des sciences de l'homme.

L'Ecole de Harvard étaye ses analyses sur la notion d'« avantage concurrentiel » d'un Etat-nation (Porter, 1990). Elle s'inspire directement du concept d'avantage comparatif de Ricardo. Afin d'opérationnaliser le concept, Porter a notamment conçu le modèle du « losange national », dont les angles correspondent aux réponses à quatre questions :

- quels sont les facteurs-clés de production d'un pays (ressources naturelles, compétences collectives, capital financier, infrastructures) ?
- quelle est la nature, le volume, la dynamique, la sophistication et l'ouverture internationale de la consommation domestique ?
- quelles sont les industries amont (fournisseurs) et apparentées (partenaires) des industries domestiques ? Sont-elles compétitives ? Les firmes sont-elles regroupées en « grappes d'industries » (à l'instar des industries textiles anglaises du XIX^e siècle) ?
- quelles sont les stratégies, les types d'organisation et de management des firmes d'un pays, ainsi que l'état de la concurrence sur ses marchés ?

Ces facteurs de l'avantage concurrentiel national sont plus ou moins stimulés par l'action de l'Etat et favorisés par le « hasard ». Ce dernier revêt les formes d'innovations de rupture (comme l'émergence du numérique), de dérèglements des marchés de l'énergie (comme les chocs pétroliers), de l'industrie (comme le repli de la sidérurgie européenne), de l'immobilier (comme la crise de 2007-2008), de la finance (comme l'éclatement de la « bulle internet » de 2000) ou de la consommation (comme les pressions déflationnistes des années 2010)...

Cette grille d'analyse révèle en substance que :

- plus les facteurs d'innovation et de production sont spécialisés, plus l'économie nationale est concurrentielle ;
- plus l'Etat intervient dans le jeu concurrentiel par des subventions et des prises de participation (notamment dans des entreprises en difficulté), moins les industries domestiques sont compétitives ;
- plus l'Etat favorise la consommation, l'innovation, les investissements productifs dans des grappes d'industries, plus le pays dispose d'avantages compétitifs.

Ces principes néolibéraux ont inspiré les législateurs américains et des traités de l'Union européenne (Doutriaux, Pluchart, 2010).

Les systèmes nationaux d'innovation et de production

Le principal courant européen de pensée sur le capitalisme est ancré dans les théories institutionnalistes ou régulationnistes. Albert (1991) oppose le capitalisme « néo-américain » au capitalisme « rhénan » pratiqué en Allemagne, dans les pays scandinaves et au Japon. Hall et Soskice (2001) distinguent les économies libérales de marché (ELM) et les économies coordonnées de marché (ECM). Dans les premières, la coordination entre l'Etat et les firmes est dominée par le jeu du marché, tandis que dans les secondes, elle est réalisée hors marché. Schmidt (2002) opère plutôt une distinction entre capitalisme « de marché » (représenté par le Royaume-Uni), capitalisme « géré » (l'Allemagne) et capitalisme « étatique » (la France).

Après avoir constaté que chaque système croise quatre logiques (marché, firme, Etat, société civile), Amable (2005) les classe en :

- « capitalisme de monopole », dominé par la grande firme,
- « capitalisme d'économie mixte », caractérisé par un équilibre entre les pouvoirs de l'Etat et des entreprises,
- « capitalisme familial », marqué par l'enracinement des PME dans la société civile,
- « capitalisme collectif » (ou technocratique), régi par l'Etat et les grandes entreprises,
- « capitalisme de réseaux », dominé par des regroupements (sous des statuts divers) d'entreprises privées et d'établissements publics.

Amable (2005) propose un classement des systèmes en fonction des types d'interactions entre trois principaux domaines, respectivement scientifique (inventions), technologique (innovations) et industriel (production). Chaque « système social d'innovation et de production » est régi par un mode spécifique d'interactions entre six sous-systèmes basés respectivement sur les sciences, les techniques, l'industrie, l'éducation et la formation, le marché du travail, la finance. Les particularités institutionnelles de chaque zone (région ou pays) influencent directement son modèle de capitalisme. Dans chacun d'eux, le rapport entre l'Etat et le marché influence :

- les règles de concurrence entre firmes,
- la relation entre le capital et le travail,
- le type d'intermédiation financière (banque et/ou marché),
- le régime de protection sociale,
- les systèmes d'éducation et de protection sociale,

- le degré d'intégration du marché domestique dans l'économie internationale.

Cette grille d'analyse permet de distinguer cinq modèles différents de capitalisme :

- libéral de marché ou néolibéral, observé notamment aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne,
- social-démocrate, dans les pays scandinaves,
- continental européen, illustré par l'Allemagne,
- méditerranéen, avec les systèmes français et italien,
- asiatique, avec plusieurs variantes, dont celles du Japon et de la Corée du sud.

Après avoir analysé la diversification du système asiatique, Amable affine ce classement, en distinguant les capitalismes :

- de marché, essentiellement anglo-saxons, dominés par la finance,
- familial, auquel adhèrent les pays européens du sud, dont la France,
- social-démocrate, appliqué par l'Allemagne, l'Autriche et la Suisse, mais aussi les pays scandinaves (hors Norvège),
- asiatiques, segmentés en « capitalisme-cité » (Hong-Kong, Singapour), en « capitalisme semi-insulaire agraire » (Philippines, Indonésie), en capitalisme d'innovation ou « cognitif » (Japon, Corée), et en capitalisme « industriel » (Chine populaire, Malaisie, Thaïlande).

De nombreuses autres explications ont été avancées afin de justifier les différences entre les systèmes nationaux ou régionaux de capitalisme : le type d'institution politique (North, 1990)⁶⁰ ; les régimes politiques (Roe, 1997),)⁶¹, la structure de l'actionnariat des entreprises (La Porta, Lopes-de-Silanes, Shleifer, 1998)⁶², le mode de gouvernance des entreprises (Rajan, Zingales, 2000 ; Charreaux, Wirtz, 2006), la culture managériale (Stulz, Williamson, 2003)...

Les principes fondateurs du capitalisme anglo-saxon

⁶⁰ Cf. chapitre 9 infra.

⁶¹ Cf. chapitre 11 infra.

⁶² Cf. chapitre 3 supra.

Influencé par le mouvement de dérégulation des marchés engagé en 1980 sous la présidence de Ronald Reagan, Albert (1991) présente le modèle anglo-saxon (ou néo-libéral) de capitalisme (qu'il baptise « néo-américain ») comme fondé sur « la réussite individuelle, le profit à court terme et la finance dominée par les marchés ». Ce modèle recouvre en fait des principes et des formes variés.

Selon l'école institutionnaliste, le modèle de référence du capitalisme fonde sa dynamique sur le libre-échange, la flexibilité et le faible coût relatif du travail. Il présente les caractéristiques générales suivantes :

- une libre concurrence (ou rivalité) entre les firmes, basée sur les prix et/ou sur l'innovation, et exercée sur des marchés de produits et de services soumis à la concurrence internationale ; une ouverture aux investissements étrangers ;
- un financement de l'économie principalement assuré par les marchés financiers ; un système de gouvernance des entreprises dominé par les actionnaires (mais avec une protection des actionnaires minoritaires) ; un système monétaire et financier régulé par une banque centrale indépendante ; une ingénierie financière sophistiquée ;
- une flexibilité de l'emploi (due à des faibles barrières à l'entrée et à la sortie de l'entreprise) ; une forte mobilité professionnelle (entre métiers et entre lieux de travail) ; des relations industrielles marquées par un certain équilibre entre patronat et syndicat ;
- une protection sociale limitée, avec des minima sociaux, des systèmes privés d'assurances et de retraites fondés sur la capitalisation, des négociations salariales décentralisées ;
- un système d'enseignement à la fois public et privé et une formation professionnelle favorisant la polyvalence et la mobilité ;
- une culture utilitariste et pragmatique, empreinte de rapports particuliers au temps (« court-termisme ») et à l'espace (« expansionnisme »).

Le modèle néolibéral présente une teneur idéologique, sinon polémique. Il confère une dimension sociale au système ultra-libéral. Dans le modèle néolibéral, la définition du rôle de l'Etat donne lieu à de vifs débats entre « ricardiens », « friedmaniens » et « keynésiens » (Daniel, 2012). Dans les zones dominées par le capitalisme anglo-saxon, le rôle de l'Etat a évolué suivant un processus cyclique, sinon chaotique. Jusqu'à la crise de 1929, l'Etat a principalement exercé des fonctions de régulation monétaire et financière de l'économie, ainsi que de contrôle de

l'application des lois, des règlements et des normes. Au cours de la période couvrant les années 1930 à 1970, l'Etat est directement intervenu dans le sauvetage d'industries en difficulté et dans le soutien du marché de l'emploi par de grands travaux. A partir des années 1980, il souscrit aux thèses ultra-libérales inspirées par l'Ecole de Chicago, fondées sur le libre-échange et le monétarisme. Après la crise de 2007-2008, il infléchit son mode de régulation de l'économie dans un sens néo-libéral⁶³.

Au-delà des principes, le système britannique se démarque de celui des Etats-Unis sur plusieurs plans (Porter, 1990).

Le capitalisme britannique

Le système britannique a été le berceau du capitalisme. Le décollage économique du Royaume-Uni au XIX^e siècle résulte de la conjugaison de trois principaux facteurs : la capacité d'innovation, la solidité de la livre, l'accès aux ressources de ses colonies. Son modèle hérite d'une histoire de plus de trois siècles marquée par une alternance entre des phases de déclin et de renaissance. Bien qu'il n'ait pas bénéficié des effets du « losange national » au cours des Trente Glorieuses, il recèle encore de puissantes grappes d'industries dans les services financiers (la finance de marché avec la City – première place boursière mondiale –, la bancassurance, le crédit-investissement, le *trading*, les FinTechs...), ainsi que dans les secteurs des hydrocarbures et de la pharmacie, dans les produits de grande consommation et du luxe. Le tournant libéral imposé par la « dame de fer » au cours des années 1980 a accéléré son processus de désindustrialisation, qui a été un des plus importants des pays occidentaux. L'ensemble de son secteur de la construction automobile est ainsi passé sous contrôle étranger, américain puis allemand et indien. Mais le pays détient encore de puissants facteurs d'avantage concurrentiel, comme l'ouverture à l'international (notamment sur le Commonwealth et le « grand marché » européen). Depuis la « révolution Thatcher », ses gouvernements successifs ont appliqué des réglementations plutôt favorables aux entrepreneurs, ont accru la flexibilité de l'emploi et rendu le marché du travail attractif. L'adaptabilité de son système socio-productif a permis au Royaume-Uni de maintenir des niveaux de croissance économique et d'emploi les plus élevés d'Europe.

Bien que le Royaume-Uni ait globalement bénéficié des effets de son adhésion en 1973 à l'Union européenne, l'issue du *Brexit*, voté par

⁶³ Cf. chapitre 9 infra.

référendum en juin 2016, pourrait entraîner un retour aux principes fondateurs du capitalisme anglais⁶⁴.

Le capitalisme américain

Les Etats-Unis demeurent le *benchmark* du capitalisme libéral. Depuis les « années Reagan », le modèle américain s'est profondément transformé. Sa désindustrialisation a été moins rapide que celle du Royaume-Uni. Sa compétitivité a décliné dans certaines industries de transformation (comme l'automobile, l'équipement électronique, la machine-outil...) mais ses positions sont restées solides dans les secteurs de la finance (d'investissement et de marché), de l'aéronautique et de l'aérospatiale, de la défense et de l'énergie, ce-dernier relancé par l'exploitation du gaz de schiste. Le pays doit la résilience de son modèle socio-économique au dynamisme de sa recherche-développement à la fois privée et publique, orientée notamment vers les technologies de l'information et de la communication. Les leaders mondiaux du secteur (les GAFAM)⁶⁵ sont tous contrôlés par des intérêts américains. Le « modèle californien » constitue la référence du capitalisme de l'ère numérique (Dagnaud, 2016). Il symbolise le nouveau *welfare* de l'homme post-moderne désirant maîtriser son espace-temps par plus de créativité, de mobilité et d'employabilité.

Le modèle économique et social américain souffre toutefois de lourds handicaps. Si son régime politique demeure fondamentalement non interventionniste, la complexité de la *common law* et de ses institutions constitue parfois une entrave à la compétitivité de son économie. Si ses plus grandes universités (réunies notamment dans l'*Ivy League*) attirent les meilleurs étudiants du monde entier, ses systèmes d'éducation et de formation professionnelle sont inégalement adaptés aux besoins en main-d'œuvre qualifiée.

Les principes du système anglo-saxon sont appliqués, selon des modalités variées et changeantes, dans la plupart des pays de langue anglaise (Royaume-Uni, Irlande, Etats-Unis, Canada, Australie, Nouvelle-Zélande), mais aussi aux Pays-Bas, en Norvège et dans plusieurs pays d'Europe de l'Est.

⁶⁴ Cf. « la construction de l'Union européenne » infra.

⁶⁵ Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft.

L'internationalisation du capitalisme américain et le consensus de Washington

La globalisation du capitalisme s'est intensifiée à partir de la fin des années 1980, sur la base des principes du capitalisme américain formalisés dans le rapport *Made in America* du MIT (Lester *et al.*, 1989) et dans les études de Porter (1990) et Ohmae (1990). Ces principes étendent les champs concurrentiels des entreprises des marchés domestiques à l'ensemble des marchés mondiaux : « les firmes se battent dans les industries pas dans les Etats-nations » (Porter, 1990). Le règlement des crises traversées par les économies sud-américaines au cours des années 1980 a par ailleurs débouché sur la définition d'une doctrine libérale – qualifiée de « consensus de Washington » – qui a été appliquée depuis les années 1990 par les Institutions Financières Internationales (IFIs) : la Banque Mondiale et le Fonds Monétaire International. L'intitulé désigne à la fois le lieu où se sont formés le consensus et le système de l'Etat-nation qui l'a inspiré. Il consacre la globalisation des pratiques néo-libérales. La doctrine a été résumée par John Williamson (1990) en dix mesures de « stabilisation et de relance économiques » :

- une discipline budgétaire et une dette publique (notamment externe) maîtrisée,
- une orientation des dépenses publiques vers la santé et l'éducation, mais aussi vers les secteurs économiques privés rentables,
- une fiscalité équitable, fondée sur de larges assiettes fiscales,
- une libéralisation des taux d'intérêt,
- une suppression des barrières aux Investissements Directs Etrangers (IDE),
- une privatisation de la plupart des entreprises publiques,
- une stimulation de la concurrence entre les firmes,
- une ouverture du commerce extérieur (avec une suppression ou une réduction des barrières tarifaires),
- une dérèglementation des marchés intérieurs,
- une protection de la propriété privée.

Jusqu'aux années 2010, les aides accordées par les IFIs ont été subordonnées à l'application des « dix commandements de Washington » par les Etats-nations défaillants. Ces dispositions ont été accompagnées par la libéralisation des échanges commerciaux prônée, à l'échelle

internationale, par l'Organisation Mondiale du Commerce (OMC), dont la mission est de négocier des traités de libre-échange entre les pays développés et les pays en développement.

L'application du consensus de Washington a entraîné des réactions parfois hostiles dans plusieurs pays d'Amérique latine, d'Afrique, d'Asie et d'Europe (comme la Grèce)⁶⁶ de la part des populations concernées, principalement en raison de l'austérité budgétaire, qui a accru la pauvreté, et de l'ouverture des marchés domestiques, qui a favorisé les investissements directs étrangers (à l'instar des installations portuaires grecques rachetées par des intérêts chinois). La globalisation du capitalisme néo-libéral a été vivement critiquée par les altermondialistes et par certains grands « économistes non alignés », comme Stiglitz, Allais ou Aglietta. Stiglitz (2002) affirme que le FMI sert les intérêts des États-Unis avant ceux des pays dont il doit assurer le sauvetage. Allais (1999) tient la plupart des mesures du consensus de Washington, comme contraires à l'intérêt économique des pays visés. Aglietta (2007) observe les désordres occasionnés par le capitalisme globalisé. Ces critiques ont gagné les opinions publiques des pays occidentaux où l'on a qualifié le capitalisme mondialisé d'« horreur économique » (Forrester, 1991). Face à l'enlisement du cycle de Doha engagé par l'OMC, une négociation s'est engagée en 2013 entre les pays de l'OCDE afin de conclure le TISA (*Trade in Services Agreement*), qui vise à lever les obstacles empêchant les entreprises d'un pays de fournir leurs services dans d'autres pays. Des discussions sont parallèlement engagées entre les États-Unis et l'Europe afin de développer un partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (TTIP). Ces négociations visant la mondialisation des échanges focalisent l'hostilité de la plupart des élus européens et des altermondialistes.

Conclusion : le renouveau du capitalisme anglo-saxon ?

Le capitalisme anglo-saxon est le dernier avatar de la civilisation occidentale dont les « clés du logiciel » sont la concurrence, le progrès, la propriété privée, la consommation de masse et l'éthique du travail (Fergusson, 2011). Au-delà de ses dimensions économique et financière, le capitalisme mondialisé a revêtu un caractère à la fois technologique et culturel. Les actions des IFIs et de la Fed⁶⁷ ont été favorisées par la dématérialisation et la circulation accélérée de la monnaie et du crédit

⁶⁶ Cf. chapitres 6 et 7 infra.

⁶⁷ Réserve fédérale américaine

(Brasseul *et al.*, 2010). L'essaimage de l'*american way of life* a été stimulé par les puissantes industries américaines du divertissement et par un marketing de masse. Cet expansionnisme a suscité un rejet dans plusieurs pays en développement et émergents (notamment musulmans) du capitalisme libéral et de la société néo-américaine. Mais le XXI^e siècle n'est pas condamné à l'alter-mondialisme et à l'anti-américanisme. Mistral (2008) observe un renouveau du « rêve américain » et un « rappel des forces du nouveau monde », marqué par un retour du rôle de l'Etat dans l'économie et un réveil des idées démocratiques.

Il n'en demeure pas moins que, malgré sa prégnance, le capitalisme anglo-saxon ne s'est pas complètement imposé comme modèle unique. La diversité des formes du capitalisme – voire la « guerre des capitalismes » (Cercle des économistes, 2009) – est désormais considérée comme un facteur de progrès, malgré les risques qu'elle engendre. Après les crises de 2007-2008 puis de 2009-2010, le FMI a dû assouplir l'application des règles du consensus de Washington, en réhabilitant en partie l'interventionnisme public en matière économique et sociale⁶⁸. Au début du XXI^e siècle, de plus en plus de voix s'élèvent en faveur d'un nouvel ordre économique – un « *new deal* global » – à la fois multipolaire et multiculturel (Sapir, 2008), dont un des symboles, d'ailleurs contesté par les alter-mondialistes, est le sommet des chefs d'Etat du « G8 » puis du « G20 ».

Références

Albert (1991), *Capitalisme contre capitalisme*, Seuil.

Aglietta M., Berrebi L. (2007), *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob.

Allais M. (1999), *La crise mondiale d'aujourd'hui : pour de profondes réformes des institutions financières et monétaires*, C. Juglar.

Amable B. (*Les cinq capitalismes : diversité des systèmes économiques et sociaux dans la mondialisation*, Seuil, 2005).

Becker G. S. (1964), *Human Capital; a Theoretical, and Empirical Analysis, with Special References to Education*, National Bureau of Economic Research.

Boyer R. (2015), *Economie politique des capitalismes*, La Découverte.

⁶⁸ Cf. chapitre 9 infra.

- Brasseul J. *et al.* (2010), *Histoire de la globalisation financière*, Armand Collin.
- Cercle des économistes (2009), *La guerre du capitalisme aura lieu*, Perrin.
- Chambon J-L., Pluchart J-J. (2013), *Grandeur et misère de la finance moderne*, Eyrolles.
- Charreaux G., Wirtz P. (2006), *Gouvernance des entreprises*, Economica.
- Daganud M. (2016), *Le modèle californien. Comment l'esprit collaboratif change le monde*, Odile Jacob.
- Daniel J.M (2012), *Ricardo reviens ! Ils sont restés keynésiens*, Ed. Bourin.
- Doutriaux Y., Pluchart J-J. (2010), *Euro-gouvernance et euro-management*, Eska.
- Forrester V. (1991), *L'horreur économique*, Fayard.
- Fergusson N. (2011), *Civilization, the West and the Rest*, Allen Lane.
- Hall P. et Soskice D. (2001), *Varieties of capitalism. The institutional foundation of comparative advantage*, Oxford University Press.
- La Porta R., Lopes de Silanes F., Shleifer A. (1998), « Corporate ownership around the world », *Journal of Finance*, vol. 54, n° 2.
- Lester R-K., Dertouzos M-L., Solow R-M. (1989), *Made in America*, MIT Press.
- Mistral J. (2008), *La troisième révolution américaine*, Perrin.
- North D.C. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press.
- Ohmae K. (1990), *Borderless World*, HarperCollins.
- Polanyi K. (1944), *La grande transformation. Aux origines politiques et économiques de notre temps*, Gallimard,
- Porter M.E. (1990), *L'avantage concurrentiel des nations*, InterEditions.
- Rajan R.G., Zingales L. (2000), "The tyranny of inequality", *Journal of Public Economics*, vol.76, n°3.
- Roe M.J. (1997), « The political roots of american corporate finance », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 9, n°4.
- Sapir J. (2009), *Le nouveau XX^e siècle*, Seuil.

Severino J.M., Ray O. (2011), *Le grand basculement*, Odile Jacob.

Stiglitz J. (2002), *La grande désillusion*, Plon.

Stulz R, Williamson R. (2003), « Culture, openness and finance », *Journal of Financial Economics*, vol. 70 n°3.

Williamson J. (1990), « *What Should the Bank Think about the Washington Consensus?* », *Peterson Institute*.

Chapitre 5

Les systèmes européens continentaux de capitalisme

Vingt-cinq ans après la parution du livre de Michel Albert (1991), la question reste posée : le système productif allemand (ou « rhéan ») constitue-t-il toujours une alternative au modèle anglo-saxon ? Michel Albert partage l'Europe en deux grandes zones sous les influences respectives du « capitalisme américain » et du « capitalisme rhéan ». La rivalité entre ces deux modèles a en partie occulté les autres formes de capitalisme qui se sont développées sur le Vieux continent. Amable (2005) distingue ainsi quatre types de capitalisme en Europe : libéral de marché (avec le Royaume-Uni), « européen continental » ou « social de marché » (avec l'Allemagne, l'Autriche et la Suisse), « méditerranéen » (avec la Grèce, l'Italie, l'Espagne et le Portugal), « social-démocrate » (avec le Danemark, la Finlande et la Suède). Le système français emprunte des traits aux modèles rhéan et méditerranéen. A ces formes historiques construites en trois siècles, s'ajoutent les figures plus ou moins hybrides adoptées, depuis seulement trois décennies, par les anciens pays membres du bloc soviétique.

L'édification du Marché commun a été fondée sur des principes inspirés du modèle libéral de marché puis, dans le cadre de ses « neuf élargissements », la construction de l'Union européenne a été influencée à la fois par le « crédo ordo-libéral » en Europe du nord et par les « traditions méditerranéennes » en Europe du sud. Le *Brexit* voté en juin 2016 par le Royaume-Uni ouvre une nouvelle ère d'incertitude sur l'avenir des systèmes européens de capitalisme.

L'objectif de ce chapitre est de comparer les forces et les faiblesses des différents systèmes de capitalisme observées dans les différents pays membres de l'Union européenne, puis d'analyser les influences de ces modèles sur son processus de construction.

Le « modèle rhénan »

Michel Albert (1991) a été le premier à constater la « bipolarisation entre deux types de capitalisme d'importances comparables » : le capitalisme anglo-saxon et le capitalisme germano-nippon (ou « rhénan »). Le premier privilégie le marché, la concurrence, l'ouverture internationale, la consommation et l'endettement. Le second – qualifié également d'« organique » – recherche la croissance à long terme, la cohésion sociale, la « banqu'industrie », le partenariat entre l'Etat, les entreprises et les banques. Albert soulève trois principales questions qui demeurent d'actualité : ces constructions sont-elles plutôt des modèles théoriques ou des héritages historiques ? Convergent-elles vers un modèle unique ? Sont-elles influencées par des facteurs internes ou externes ? Michel Albert estime que chacune d'elles est l'expression du génie national mais qu'elles ont tendance à se diluer dans le capitalisme international.

Les principes de l'ordo-libéralisme

Le modèle « rhénan » repose sur certains principes de l'« ordo-libéralisme »⁶⁹ définis par l'Ecole de Fribourg. Ses fondateurs (Ropke, Eucken, Grossmann-Doerth, Böhm) ont vécu l'« hyperinflation » (1923) et la « grande dépression » (1929) allemande, puis ont émigré aux Etats-Unis sous le nazisme avant de participer à la reconstruction de la RFA. La vision du monde (*weltanschauung*) de l'Ecole de Fribourg repose sur une économie sociale de marché (*sozialmarktwirtschaft*) fondée sur plusieurs principes :

- la propriété privée plutôt que publique,
- la primauté de l'économie de marché et de la liberté individuelle,
- un esprit de compétition (*vital politik*) entre les personnes, entre les entreprises et entre les *länders*,
- une forme de « cogestion » (*mitbestimmung*) des firmes entre actionnaires et salariés,
- le non-interventionnisme de l'Etat, sauf pour garantir l'égalité des conditions de concurrence sur les marchés et n'accorder des aides à l'industrie qu'à titre conjoncturel,
- l'assistance sociale des plus démunis par l'Etat et les *länders* (inspirée du *welfare state* initié par Beveridge).

⁶⁹ Désigné par le titre de leur journal : *Ordo*.

Les ordo-libéraux préfèrent la notion d'« Etat-ordonnateur » à celle d'« Etat-providence » ou d'« Etat-régulateur »⁷⁰. Ils condamnent le keynésianisme comme responsable de « l'inflation chronique, l'interventionnisme dépensier et l'irresponsabilité » (Ropke, 2009). Ils attribuent à la banque centrale indépendante un strict rôle d'émission monétaire et de lutte contre l'inflation, et à l'Etat fédéral une fonction de régulateur des échanges. Les ordo-libéraux préconisent une nouvelle forme d'« économie sociale de marché » (différente du modèle chinois), qu'ils qualifient de « capitalisme idéal ».

Les avantages concurrentiels allemands

L'industrie allemande est l'une des plus attractives du monde. Elle attire un nombre croissant d'investisseurs étrangers, séduits par le tissu de PME (*mittelstand*), la culture sociale et le prestige du « *made in germany* ». Le programme « Industrie 4.0 » de machines-outils interconnectées est l'un des plus avancés du monde industriel.

Porter (1990) classait l'Allemagne fraîchement réunifiée parmi les leaders industriels mondiaux, avec des avantages concurrentiels à la fois pionniers et durablement robustes, notamment dans les secteurs de la chimie, de la mécanique, des constructions automobile et aéronautique, dans l'industrie pharmaceutique et le génie des matériaux. Sa compétitivité repose sur une conjugaison de facteurs favorables :

- une R&D et un enseignement technique adaptés à ses besoins,
- des grappes industrielles puissantes enracinées dans un tissu dense de PME/PMI,
- une gouvernance partenariale des firmes et des relations sociales pragmatiques,
- une coopération dans l'ensemble efficiente entre les entreprises, les banques et les *länder*,
- l'efficacité de ses infrastructures.

La dynamique industrielle

Après des efforts sans précédents de reconstruction (le « miracle allemand ») et d'expansion au cours des Trente Glorieuses, puis de réunification en 1990, la « nouvelle Allemagne » s'est imposée comme la première puissance européenne et a substitué à sa politique « euro-centrée » une stratégie exportatrice de plus en plus orientée vers les pays

⁷⁰ Cf. chapitre 9 infra.

de l'Europe de l'Est et de l'Asie-Pacifique (notamment la Chine). Le programme « agenda 2010 » lancé en 2003 par le Chancelier Schröder a permis de libéraliser le marché du travail. La modération salariale – conjuguée à la stabilité de l'euro et à l'image de qualité de ses produits – a renforcé la compétitivité de ses exportations.

Le modèle allemand est fondé sur l'offre et sur une dynamique de ré-industrialisation qui le différencie de ceux des autres pays européens, notamment de celui de la France dont la politique repose davantage sur la demande et est donc victime d'un processus de désindustrialisation⁷¹. Cet écart croissant rend de plus en plus problématique un alignement du modèle français sur celui de l'Allemagne (pourtant souhaité par Michel Albert !) et explique les divergences entre les gouvernements des deux pays sur les réactions à adopter face aux crises européennes.

Les faiblesses du modèle

Le modèle allemand n'en souffre pas moins de plusieurs handicaps :

- un appareil industriel hérité de la deuxième révolution industrielle, qui résiste aux changements exigés par la troisième révolution industrielle,
- un déclin démographique qui la contraint à s'ouvrir à l'immigration, au risque de provoquer des tensions sociales,
- la complexité de ses réglementations techniques (normes DIN...), commerciales et fiscales, qui pèse sur le dynamisme de ses entreprises,
- la fragilité de son modèle bancaire, vulnérable aux *stress tests*.

Le modèle scandinave

Le modèle de capitalisme observé dans les pays scandinaves (Danemark, Finlande, Norvège, Suède) a été parfois rapproché du modèle rhénan, mais il s'en distingue par plusieurs traits. Qualifié de « social-démocrate » (Amable (2005), il a été cité en exemple dans plusieurs pays européens – dont la France – au cours des années 1980, mais ses faiblesses ont été progressivement révélées au tournant du XX^e siècle.

⁷¹ Depuis les années 1970, la part de l'industrie dans le PIB est demeurée stable en Allemagne (autour de 23%) tandis qu'elle a été divisée par deux en France (ramenée à 11% en 2015)

Le modèle scandinave fonde ses avantages concurrentiels sur plusieurs grappes industrielles bien intégrées, dominées par quelques groupes internationaux (Porter, 1990) : construction automobile (Saab, Volvo), métallurgie (SKF), traitement du bois et distribution (Ikea), télécommunications (Nokia), équipements sanitaires... Il affronte toutefois plusieurs handicaps : une consommation freinée par l'une des fiscalités les plus lourdes du monde, une difficulté d'adaptation à certaines nouvelles technologies, un service public pléthorique (le tiers de la population active).

Selon Amable (2005), le système social-démocrate présente certaines spécificités :

- des ressources naturelles abondantes mais difficilement accessibles (pétrole et gaz, fer, bois...),
- des technologies orientées vers la santé, la sécurité, la protection de l'environnement et les technologies de l'information et de la communication,
- des systèmes financiers à dominante bancaire,
- une démographie déclinante, contraignant les industries à accélérer leur processus de robotisation,
- une répartition égalitaire des revenus, basée sur une fiscalité redistributrice,
- un dialogue social efficient,
- un haut niveau d'instruction (d'origine essentiellement publique).

A partir des années 1990, le modèle scandinave a démontré ses faiblesses. Certaines de ses industries ont adapté tardivement leurs *business models* aux nouveaux écosystèmes d'innovation : Saab et Volvo sont passés sous contrôle chinois en 2012 ; Nokia a fusionné avec Alcatel en 2016...

L'exploitation *offshore* du pétrole et du gaz a entraîné la migration de l'économie norvégienne vers un modèle de capitalisme rentier »⁷².

Le « miracle italien »

⁷² Cf. chapitre 7 infra.

Le modèle italien – ou « méditerranéen » – a souvent été opposé aux modèles « rhéna » et scandinave mais plutôt rapproché du modèle français.

Porter (1990) fondait les avantages concurrentiels de l'Italie sur le dynamisme de ses secteurs de moyenne technologie : industries agroalimentaires, du textile et de l'habillement, de l'équipement domestique, du luxe et du tourisme. Il constatait que l'économie du pays était en perte de vitesse et/ou vulnérable, notamment dans les secteurs de l'énergie, de l'électronique et de l'équipement automobile. Ses atouts résidaient dans son capitalisme familial, avec un réseau de plus de quatre millions de PME – organisé en districts industriels (ou *clusters*). Ses handicaps résidaient dans son coût élevé du travail, sa forte pression fiscale, son « administration pléthorique », son « maquis réglementaire » et son enseignement « dominé par un apprentissage extra-scolaire ». Vingt-cinq années plus tard, ce constat conserve sa pertinence.

Amable *et al.* (2005, 2012) qualifient le modèle italien de « méditerranéen », avec notamment pour principales caractéristiques :

- une gouvernance des entreprises plus familiale qu'actionnariale ;
- une concurrence relativement protégée sur son marché intérieur ;
- un fort engagement de l'Etat dans les secteurs stratégiques (ENI, Finmeccanica, RAI...) ;
- un marché de l'emploi clivé, avec un corps sécurisé (fonctionnaires, groupes industriels et banques) et une frange flexible (PME) ;
- un niveau de protection sociale inégal selon les secteurs d'activité ;
- un système bancaire et assurantiel particulièrement fragile et difficilement réformable ; un marché boursier (place de Milan) étroit.

Après une alternance de politiques keynésienne et libérale, et après plusieurs années de récession économique et de chômage chronique⁷³, le gouvernement de Matteo Renzi a engagé en 2014 un vaste programme de réformes (« une par mois ») pour « libérer l'Italie ». Ce programme inclut notamment :

- une révision du code du travail (*jobs act*), qui instaure un contrat de travail unique à protection croissante en fonction de l'ancienneté, limite l'assurance-chômage et crée une agence nationale pour l'emploi ;

⁷³ Avec un taux de chômage supérieur à 12% de la population active.

- une réforme fiscale, qui supprime l'impôt foncier et la taxe sur l'habitation principale, réduit l'impôt pour les revenus (« 10 milliards d'euros pour 10 millions d'Italiens »), l'impôt sur les sociétés et la taxe professionnelle ;
- un allègement des charges publiques devant conduire à terme à un rééquilibrage budgétaire et à une stabilisation de la dette publique (égale à 133% du PIB à la fin de 2015).

Les effets de ces relances tardant à se manifester, l'opinion publique italienne commence à se demander si les mesures d'austérité prises en 2014 sont efficaces, et certains économistes s'interrogent sur la capacité du capitalisme méditerranéen à s'adapter aux nouvelles contraintes du capitalisme international.

L'« exception française »

En 1991, Michel Albert s'interrogeait sur quel modèle le capitalisme français devait s'aligner. Il concluait que, malgré les différences culturelles, « les Français avaient plutôt intérêt à s'orienter vers le modèle rhénan dans le cadre de l'Union européenne ».

Dans le même temps, Porter (1990) constatait les difficultés de la France à s'affranchir d'une politique colbertiste, orientée vers la protection du marché intérieur et le soutien des « champions nationaux » sur les marchés extérieurs. Ses grappes industrielles les plus profondes portaient alors sur l'agroalimentaire, l'énergie nucléaire, l'armement, les constructions aéronautique et aérospatiale, les industries du luxe et du tourisme. Mais l'innovation française était jugée insuffisante dans des activités porteuses d'avenir comme l'électronique de pointe, l'informatique, les télécommunications, la robotique... L'École de Harvard diagnostiquait plusieurs handicaps liés notamment au surcoût du travail, à une bureaucratie pléthorique et à un système d'enseignement insuffisamment adapté au marché de l'emploi.

En 2000, l'école française de la régulation (Amable et Boyer) observait que le système social français d'innovation et de production était marqué par la double influence de son passé colbertiste et de l'intégration dans l'Union européenne. Le « capitalisme à la française » se présentait comme une forme hybride, intermédiaire entre le type méditerranéen et le modèle rhénan ou scandinave. Si l'Etat se montrait moins interventionniste, il ne réglait pas pour autant les problèmes structurels. La pression fiscale et sociale restait l'une des plus élevées des pays occidentaux. Le marché de l'emploi demeurait plus sécuritaire que

flexible, en raison d'un monolithisme syndical et des rigidités du Code du travail. Le système éducatif restait plus orienté vers la culture générale que vers les compétences techniques.

Certains de ces handicaps ont permis à l'économie française de mieux résister à la crise de 2007-2008 que ses voisins espagnols, italiens, portugais et grecs. Le niveau élevé de sa protection sociale a limité l'érosion du pouvoir d'achat des ménages. Marseille (2009) soutient qu'en dépit des crises, « en un siècle, le Français a vu son pouvoir d'achat multiplié par dix et son temps de travail divisé par deux ». Le système financier français dominé par les banques conventionnelles a permis d'échapper en partie aux produits financiers « toxiques ». Betbeze (2008) perçoit dans la crise « une chance pour la France », ajoutant : « il n'y a plus de temps à perdre, car tantôt l'économie avance et la politique freine, cas le plus fréquent, tantôt c'est l'inverse ».

Mais la persistance après 2010 de la stagnation économique, de la montée du chômage et de l'endettement public, a entraîné une vague sans précédent de « souverainisme », de « déclinisme », de « *french bashing* »... Saint-Etienne (2008) déclare « la France en faillite ». Revel (2012) constate que la France est devenue un « pays sous influence ». Selon Daniel (2016), la situation de la France serait imputable à l'incapacité de ses gouvernants à choisir entre un modèle keynésien « amendé », qui lutte contre le chômage en creusant le déficit budgétaire, et le modèle appliqué par l'Allemagne, dont la priorité est la stabilité monétaire. Les dirigeants politiques alternent des politiques « de rigueur » et des politiques « de relance », un « temps de l'effort » et un « temps de la redistribution ».

La majorité de l'opinion publique appelle un changement de politique économique, avec plus de flexibilité en matière monétaire, budgétaire, fiscale et d'emploi. Selon Vesperini (2009), afin de restaurer l'attractivité du marché français, il faut créer un « choc de la demande » en redynamisant la consommation, l'investissement et les exportations, et un « choc de l'offre » grâce à des réformes profondes des structures du marché du travail, de l'éducation, de la recherche, de la réglementation économique. Le sous-emploi constitue le problème majeur de la France, car il pèse sur la croissance économique et accroît les tensions sociales. Selon Askenazy (2011), le chômage récurrent serait dû à des mesures contre-productives inspirées par « des modèles de capitalisme difficilement transposables » (successivement, japonais, rhénan, scandinave, italien, anglo-saxon...). Le « mal français » résiderait, selon Martinot (2013), dans la persistance d'un chômage de masse, dont le taux n'est jamais descendu en dessous de 8 %, même en période de forte

croissance. La société française est devenue fataliste face à ce problème endémique. Les voies de solution sont connues mais difficilement applicables : baisse des charges, réforme des minima sociaux, de l'indemnisation du chômage et de la politique de l'emploi... Les finances publiques font également l'objet de signaux d'alerte grandissants : « la France vit au-dessus de ses moyens » ... « Pour assainir ses comptes publics, il faut restaurer son appareil productif et retrouver une croissance forte et durable » (Peyrelevade, 2011). Face à la multiplication de « catalogues » de mesures destinées à « restaurer l'attractivité du modèle français », Aghion (2016) préconise de « faire d'abord sauter en priorité les verrous qui paralysent son dynamisme économique ».

Il semble donc que l'« exception française » soit devenue la « déception française ».

Les autres figures méditerranéennes du capitalisme

Les économies apparentées au modèle « méditerranéen » sont – outre celles de l'Italie et à certains égards celle de la France – les économies de l'Espagne, du Portugal et de la Grèce. Ces trois pays ont été considérés comme présentant des risques pour la cohérence économique et la stabilité politique de l'Union européenne. Ils ont été durement touchés par les dernières crises qui ont brisé leurs dynamiques de croissance, aggravé le chômage, déséquilibré leurs budgets et alourdi leurs dettes.

Le modèle espagnol a renoué avec la croissance en 2015 mais n'a pu réduire son déficit budgétaire ni sa dette publique (respectivement supérieurs à 5% et à 100% du PIB en 2015), ni surtout son taux de chômage qui a culminé à 24% au début de 2016.

L'économie portugaise a bénéficié d'un plan de sauvetage de la part du FMI en 2011 et retrouvé la croissance en 2014, notamment grâce au dynamisme de ses exportations (qui représentent 40% de son PIB), mais son budget et sa dette publique sont restés déficitaires, avec respectivement 4% et 120% du PIB en 2015.

Après leur adhésion à l'Union, les pays dominés par le modèle méditerranéen ont surinvesti dans des secteurs à faible contenu technologique (immobilier, tourisme...). Leurs économies ont été insuffisamment adaptées aux contraintes imposées par les nouvelles technologies. La crise de la Grèce vient illustrer ce constat puisque,

malgré des plans de rigueur et d'aides de l'Union européenne et du FMI, le niveau de son endettement public reste difficilement supportable (180% du PIB à la fin de 2015).

Les capitalismes est-européens

La chute de l'URSS en 1989 a entraîné la disparition du COMECON qui regroupait la Russie et les pays d'Europe de l'Est. Les économies de ces pays se sont conformées à des modèles disparates de capitalisme, en fonction de leurs ressources et de leurs histoires (Myant, Dahokoupil, 2010) :

- capitalisme néo-libéral des pays baltes,
- capitalisme rentier pour l'Ukraine et le Kazakhstan,
- capitalisme-atelier fondé sur les IDE (Investissements Directs à l'Etranger) pour la Pologne, la Tchéquie et la Hongrie,
- capitalisme autoritaire pour la Biélorussie et l'Ouzbékistan,
- capitalisme dépendant pour l'Albanie, la Bosnie, la Serbie, la Moldavie et l'Arménie.

La construction de l'Union européenne : modèle ou anti-modèle du système capitaliste néo-libéral ?

Comment ces différents modèles de capitalisme, hérités des longues histoires des Etats-nations du Vieux continent, ont-ils influencé la construction de l'Union européenne ?

Les difficultés rencontrées dans l'édification de l'Union européenne puis de la zone euro illustrent l'importance des choix politiques des gouvernants dans la conception d'un système économique et social. La création en 1957 de la Communauté Economique Européenne a été directement inspirée par le modèle américain de capitalisme, afin de l'opposer au modèle soviétique appliqué à l'est de l'Europe (Baslé, 2016). Le Traité de Rome repose sur des principes d'économie libérale, mais ses dispositions sont plus adaptées à une gouvernance fédérale, comme celle des Etats-Unis, qu'à une structure coopérative comme celle de la CEE puis de l'Union européenne. La première étape a bien permis la création d'une union douanière entre les six pays fondateurs, mais les étapes suivantes ont été contrariées par des forces centrifuges. En 1992, la signature du Traité de Maastricht a constitué une étape décisive de la construction européenne, mais elle a entraîné un abandon de souveraineté monétaire de la part des douze puis des dix-neuf États-membres de la

zone euro. La succession des crises immobilière, grecque, bancaire, économique... survenues à partir de 2008, a affecté les économies nationales les plus fragiles. Le 23 juin 2016, le vote par le peuple anglais de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne a mis en lumière les faiblesses structurelles de la construction européenne et les limites de son modèle de capitalisme.

Cette succession d'épreuves a révélé les principaux défauts du modèle européen (Artus, Virard, 2016) :

- L'Union Economique et Monétaire – qualifiée de « zone monétaire incomplète » – a contribué à creuser les écarts entre les compétitivités de ses Etats-membres, conformément à la théorie des avantages comparatifs, et a accentué les inégalités entre les niveaux de vie de leurs populations, comme l'a révélée la crise grecque⁷⁴.
- Les politiques nationales en faveur de la compétitivité-coût (salaires, charges sociales) et de l'attractivité d'un pays (fiscalité et réglementation du travail) n'ont pas été coordonnées, en raison du refus de la majorité des Européens de construire une Europe fédérale et des manœuvres électoralistes des gouvernants des Etats-nations, tandis que les comportements des personnes et les caractéristiques de leurs produits et services ont été « sur-réglementés ».
- Le retour à la croissance après les dernières crises a été retardé par les politiques d'austérité appliquées par les gouvernements des Etats de la zone euro, afin de respecter les accords de convergence⁷⁵. Ces derniers ont été renforcés en 2011 et 2013 par le Pacte de Stabilité et de Croissance, qui n'a *de facto* plus été appliqué à partir de 2014.
- Les échanges commerciaux et les mouvements de capitaux entre pays-membres se sont développés moins rapidement qu'avec le reste du monde.

Trois principales voies semblent se présenter afin de restaurer la gouvernance de la zone euro et de l'Union européenne.

- La première voie – qualifiée d'« unioniste » –, empruntée par l'Euro-groupe et la BCE depuis l'origine de l'euro-système, consiste à consolider les institutions et les modes de régulation actuels. Elle prône une Europe « à géométrie variable » avec un « noyau dur », constitué par les pays fondateurs de l'Union, et des pays

⁷⁴ Le pouvoir d'achat des pays du sud a baissé de 6 à 15% par rapport à celui de l'Allemagne, depuis 2007.

⁷⁵ Les Accords de convergence, qui imposent aux Etats-membres de limiter le déficit budgétaire à 3% du PIB et la dette publique à 60% du PIB.

périphériques. Elle est privilégiée par la plupart des décideurs politiques, hostiles à de nouveaux transferts de souveraineté aux institutions européennes.

- La seconde voie – d’inspiration souverainiste – passe par une dissolution de l’euro-zone, qui permettrait à chaque pays de disposer de sa propre monnaie (l’euro-deutschmark pour la RFA, l’euro-franc pour la France, l’euro-drachme pour la Grèce ...) et de procéder à des dévaluations compétitives.
- La troisième voie – sinon fédérale du moins « fédérative » – a la préférence de certains gouvernants. L’histoire des paniques et des crises financières du XX^e et du début du XXI^e siècle, montre qu’elle serait probablement la plus efficiente. Elle implique une profonde réforme des institutions financières et l’instauration d’un « gouvernement économique » de l’euro-zone, assisté par une « BCE de plein exercice ». Cette réforme est souhaitée par un nombre croissant d’économistes (Aglietta, Brand, 2013) mais elle est plus rarement évoquée par les hommes politiques.

Ces débats illustrent les difficultés d’une régulation des marchés par les Etats⁷⁶. Ils montrent l’importance d’une restauration de la confiance à tous les niveaux : entre les pays membres de l’Union ; entre les citoyens et leurs gouvernants nationaux ; entre les populations et les institutions européennes.

L’impact du Brexit sur les modèles européens de capitalisme

Le *Brexit* voté en juin 2016 ouvre une longue période d’incertitude pour l’Union européenne et le Royaume-Uni :

- Sur le plan commercial, quatre principales options se présentent pour le Royaume-Uni : rejoindre l’Espace Economique Européen (EEE) ; s’inspirer du modèle existant pour la Suisse, la Norvège ou la Turquie ; s’aligner sur les règles qui régissent l’OMC ; conclure des accords bilatéraux avec l’Union européenne.
- Sur le plan monétaire, la livre sterling devrait durablement s’affaiblir ; l’euro devrait être fragilisé en raison des doutes sur la cohésion de l’Union européenne ; les taux d’intérêt sur les emprunts d’Etat les plus sûrs (Allemagne) devraient diminuer (en raison de l’effet « *fly to quality* »).
- Sur le plan financier, la scission est stratégique : le secteur financier du Royaume-Uni représente 25% des services financiers de l’Union

⁷⁶ Cf. chapitre 9 infra.

européenne et 40% de ses exportations de services ; il génère 10 % du PIB anglais. La perte du « passeport européen » pour les banques anglaises rend probable des délocalisations de certains segments d'activité (vers l'Irlande ou certaines places de l'Union européenne).

- Sur le plan économique, l'impact est asymétrique : le *Brexit* devrait réduire de 1 à 2% la croissance du PIB anglais jusqu'en 2020, mais faiblement impacter celle de la zone euro, sauf en cas de perte de confiance des investisseurs et des consommateurs dans la construction européenne.

Conclusion : la « troisième voie » introuvable

Les dynamiques des capitalismes anglo-saxon, « rhénan » et « méditerranéen » ne semblent pas converger, et la recherche d'une « troisième voie », notamment prônée par l'ancien Premier ministre anglais Tony Blair, n'a pu être trouvée en raison des disparités institutionnelles et culturelles entre les pays adhérant à ces systèmes.

Les crises provoquées par une globalisation et une financiarisation de l'économie insuffisamment maîtrisées ont mis en lumière les atouts et les handicaps des différents systèmes coexistant en Europe. Entre la crise de 2008 et le *Brexit*, se sont multipliés les questionnements sur les derniers élargissements de l'Union, sur l'arbitrage entre relance économique et rigueur budgétaire, sur les objectifs « non-inflationnistes » et les mesures « non-conventionnelles » de la BCE, sur l'efficacité des institutions européennes, sur les options souverainiste ou fédéraliste offertes aux gouvernants et aux options publiques européennes...

Une telle entropie est-elle également observée dans les économies asiatiques ?

Références

Aghion Ph. (2016), « *La France est réformable* », actes des journées d'Aix-en-Provence du Cercle des Economistes.

Aglietta M., Brand Th. (2013), *Un new deal pour l'Europe*, Odile Jacob.

Amable B. (2005), *Les cinq capitalismes*, Edition du Seuil.

Amable B. (2005)*[Les cinq capitalismes : diversité des systèmes économiques et sociaux dans la mondialisation, Seuil.*

- Amable B. , Guillaud E., Palombarini S. (2012), *L'économie politique du libéralisme : le cas de la France et de l'Italie*, Edition rue d'Ulm.
- Artus P., Virard M.P. (2016), *La folie des banques centrales*, Fayard.
- Askenazy P. (2011), *Les décennies aveugles. Emploi et croissance 1970-2010*, Seuil.
- Baslé J-L. (2016), *L'euro survivra-t-il ?*, Bernard Giovanangeli Editeur.
- Betbeze J-P. (2009), *Crise, une chance pour la France ?*, PUF.
- Daniel J-M. (2015), *Le gâchis français*, Taillandier.
- Marseille J. (2009), *L'argent des Français*, Perrin.
- Martinot B. (2013), *Chômage : inverser la courbe*, Les Belles Lettres.
- Peyrelevade J., Delhommiais P-A. (2011), *France, état critique*, Plon.
- Revel C. (2012), *La France, un pays sous influences ?*, Vuibert.
- Ropke W. (2009), *Au-delà de l'offre et de la demande*, Les Belles Lettres.
- Saint-Etienne C. (2008), *La France est-elle en faillite ?*, Bourin.
- Vesperini J-P. (2009), *La France dans la crise*, Dalloz.

Chapitre 6

Les systèmes asiatiques de capitalisme

Les systèmes asiatiques de capitalisme suscitent la curiosité – sinon la perplexité – des économistes occidentaux face à la complexité de l'Asie contemporaine. Le « miracle asiatique » recouvre deux vagues d'industrialisation marquées par la renaissance du Japon et l'essor des « dragons » (Corée du sud, Taiwan, Hong-Kong, Singapour) à partir de la décennie 1970, puis par l'éveil de la Chine populaire et des « tigres » (Malaisie, Indonésie, Philippines, Thaïlande, Vietnam) à partir des années 1980. Ces modèles présentent des caractéristiques communes : des industries orientées vers l'exportation, une adaptabilité de leur appareil productif, une structure familiale de capitalisme, un certain *dumping* social, un patriotisme économique. Les pays de la première vague se distinguent par leur fort potentiel d'innovation et par leur Etat régulateur ; les pays de la seconde vague, par le faible coût de leur main-d'œuvre et par leur Etat dirigiste et protectionniste.

L'émergence asiatique a été menacée par la crise de 1997-1998 qui a affecté les économies d'Asie-Pacifique (à l'exception du Japon et de la /Chine populaire et de Taïwan/), mais ces dernières ont démontré leur résilience. Le cas de l'économie indienne reste problématique car malgré son taux élevé de croissance le tissu industriel et le système financier de la « plus grande démocratie du monde » restent vulnérables. La zone Asie-Pacifique a été le principal théâtre de la globalisation du capitalisme car elle a développé un processus de délocalisation industrielle en cercles concentriques, de la Triade⁷⁷ vers les « dragons » et la Chine, puis de ces pays vers le sud-est asiatique et la péninsule indienne.

Au-delà de leurs similitudes apparentes, les figures asiatiques du capitalisme présentent des particularités qui les distinguent des modèles anglo-saxon et européens continentaux. Aoki (1984)

oppose le modèle A ou H (américain) au modèle J (japonais). Le premier est marqué par des organisations rigides et une gouvernance actionnariale ; le second, par des structures flexibles et un relatif équilibre social. Krugman (1988) dénonce le « mythe du miracle asiatique » et la fragilité de ses modèles. Domenach et Camroux (1997) distinguent trois formes d'« asiatisme », formées par le nord-est (Japon, Corée du sud, Chines), le sud-est péninsulaire et le sud-est

⁷⁷ Etats-Unis, Europe, Japon.

archipélagique. Amable (2005) perçoit trois systèmes asiatiques de capitalisme : « -cité », « péninsulaire agraire » et « industriel ». Malgré des appareils socio-productifs et des régimes politiques différents, ces pays ont atteint – ou sont en voie d’atteindre – le seuil du développement. Ils démontrent que l’ancrage néo-libéral ne constitue pas le seul facteur de succès du capitalisme.

Ce chapitre a pour objectif de comparer les modèles de capitalisme du Japon, de la Corée du sud, de l’Inde et des autres principaux pays d’Asie.

L’énigme du capitalisme nippon

Le modèle japonais a fasciné les Occidentaux avant celui de la Chine populaire. Il a été le « leader du vol d’oies sauvages » asiatiques (*ganko keitai*). Il a servi d’exemple à la Corée du sud et de *benchmark* aux industries américaine et européenne pour ses méthodes de production (le toyotisme) et de management (la gestion de la qualité). Aoki (1984) puis Hall et Soskice (2001) l’opposent au modèle anglo-saxon. Albert (1991) et Amable (2005) le comparent au « modèle rhénan » ou « modèle social de marché ». Il semble qu’en fait, les économistes n’aient pu complètement cerner les traits spécifiques du modèle japonais ni prédire la « décennie perdue » (1992-2004) du « pays du soleil levant ».

Les approches du capitalisme japonais

Selon Porter (1990), le « losange national » du Japon a longtemps reposé sur :

- un système socio-productif orienté vers l’exportation et les investissements directs à l’étranger (IDE),
- une forte concurrence sur un marché intérieur dominé par des conglomérats (les *keiretsus*) qui ont succédé aux *zaibatsus* en 1946, et des grandes entreprises locales, les *kaishas*,
- des industries organisées en profondes grappes, principalement dans les secteurs des constructions automobile, navale et ferroviaire, des équipements informatique et électrique, de la robotique, des biotechnologies et des nanotechnologies, des énergies renouvelables...,
- une demande intérieure relativement sophistiquée, favorisée par une faible inégalité des revenus,

- des systèmes d'éducation et de formation professionnelle efficaces orientés vers le *workfare*.

Le pays souffre toutefois d'handicaps croissants :

- une pénurie de ressources naturelles et une forte dépendance énergétique,
- une vulnérabilité aux catastrophes à la fois naturelles et technologiques, comme l'a notamment illustré le tsunami et l'accident nucléaire de Fukushima,
- un ralentissement des exportations au profit des investissements directs à l'étranger (notamment en Chine, aux Etats-Unis et en Europe),
- l'endettement public le plus élevé du monde (égal à près de 250% du PIB en 2016)⁷⁸ et un déficit commercial (depuis 2011),
- un vieillissement de sa population.

Selon Amable (2005), le modèle japonais est de type « méso-copratiste », caractérisé notamment par :

- une concurrence régulée plus que réglementée,
- un marché du travail « à deux vitesses » : protégé pour les emplois – en principe « à vie » – dans les *keiretsus*, et précaire dans les NEETs (*Not in Education, Employment or Training*),
- un faible niveau de protection sociale et un système d'enseignement privé.

La gouvernance du modèle japonais

L'origine du modèle japonais de capitalisme remonte à l'ère Meiji (1868), marquée par une politique nationaliste qui a conduit aux guerres nippo-chinoise puis nippo-américaine. Cette forme impérialiste du capitalisme reposait sur la collusion entre une caste militaire et les grandes familles contrôlant des conglomérats industriels, commerciaux et financiers – les *zaibatus* – qui ont édifié le socle industriel du pays.

Après la Seconde Guerre mondiale, les *zaibatus* transformés en *keiretsus* se sont lancés à la conquête des marchés mondiaux en s'appuyant notamment sur l'action de leurs maisons de commerce, les *sogho shoshas*. Les moteurs de l'expansion ont été les conglomérats Mitsubishi, Mitsui, Fuji, Sumitomo..., qui ont réalisé à eux seuls plus d'un tiers du PIB japonais.

⁷⁸ Principalement financé par l'épargne domestique.

Les *keiretsus* ont été le fer de lance de la renaissance de l'industrie japonaise. Ils ont fondé leurs avantages concurrentiels sur des visions stratégiques à long terme, sur des capacités de veille et d'innovation technologiques, sur des systèmes flexibles d'organisation⁷⁹ et sur un solide compromis social. Ils ont bénéficié de l'aide de l'Etat sous diverses formes : coordination par le MITI puis le METI, diplomatie et intelligence économique (JETRO...), aides financières des *city banks*...

A partir des années 1990, les *keiretsus* se sont heurtés à plusieurs obstacles : une stratégie plus court-termiste, une érosion de leur capacité d'innovation (l'épicentre de la R&D a migré dans la Silicon Valley), un certain désengagement de l'Etat, une dilution de leur actionnariat, une rupture du contrat social en raison d'inégalités salariales croissantes. Malgré la « grande dépression japonaise », de nombreux groupes nippons sont demeurés dynamiques, puisque dans plusieurs domaines (automobile, avec Toyota ; électronique avec Toshiba ; banque en ligne avec Softbank...), ils occupent des positions de leader.

Les menaces financières sur le modèle japonais

Au cours des années 1980, suivant les exemples des gouvernements Reagan et Thatcher, le gouvernement Nakasone a progressivement ouvert le marché domestique et a déréglementé les opérations financières (« *big bang* »). Ces mesures ont provoqué une crise de confiance dans les institutions du pays, qui a notamment fragilisé son « compromis social » et l'a entraîné dans un des plus longs cycles de déflation de son **histoire** : « le résultat des réformes a été un déséquilibre du système financier et des dysfonctionnements qui mettront vingt ans ou plus à être résorbés » (Lechevalier, 2012). Au cours de « la décennie perdue », l'économie japonaise s'est enfoncée dans la déflation, le déficit et l'endettement, tandis que l'économie de son principal rival – la Chine populaire – renforçait ses positions sur les marchés internationaux.

A la fin des années 1980, l'ouverture des places financières internationales aux *keiretsus* et aux *kaishas* a contraint les *city banks* et les banques régionales à réorienter le crédit vers les marchés de l'immobilier, des PME et des ménages. Ce « *big bang* » a entraîné un phénomène de « déflation par la dette », analysée par Bernanke (1983)⁸⁰ comme étant provoquée par une « bulle » puis un « krach » immobilier, des faillites de promoteurs (*jusen*) et de banques, une perte générale de

⁷⁹ Cf. chapitre 2 supra.

⁸⁰ Alors Gouverneur de la Réserve fédérale américaine.

confiance et une dé-consommation. La perte en capital qui en a résulté, sous diverses formes, a été estimée à 1,6 fois le PIB japonais. Le système bancaire archaïque japonais « fonctionnait sans escorte », les banques défaillantes étant renflouées ou reprises par leurs concurrentes. Bénéficiant d'un aléa moral, le système bancaire titrisait massivement ses créances commerciales, à l'instar des crédits *subprimes* américains. Afin d'apurer les créances douteuses, l'Etat japonais a dû procéder à des nationalisations et à des fermetures d'établissements (LTCB, Takushoku...), ainsi qu'à un encadrement de leurs pratiques.

Après une longue période de « *stop and go* », le gouvernement de Shinzo Abe a engagé en 2012 un programme keynésien de relance économique – les « *Abenomics* » – suivant trois axes (les « trois flèches ») : une émission de monnaie afin de déprécier le yen et de stimuler les exportations ; le rachat d'obligations d'Etat pour alléger la dette ; des dépenses d'aide sociale et de travaux publics pour soutenir la consommation. Le relèvement de la TVA a cependant freiné la consommation et replongé le pays dans la déflation.

La crise de l'économie japonaise a préfiguré celle des économies occidentales, amorcée en 2007-2008. Elle constitue un exemple d'enchaînement des crises de l'immobilier, des banques puis de l'ensemble de l'économie réelle. Elle revêt la forme d'une crise de nature systémique difficilement maîtrisable par des mesures keynésiennes ou friedmaniennes. Elle met en lumière certains risques occasionnés par la domination du capitalisme financier sur le capitalisme industriel.

La résilience du capitalisme coréen

Le modèle capitaliste coréen est généralement assimilé au modèle japonais. Il a été également comparé à celui de l'ex République Démocratique Allemande (jusqu'en 1989) puis de la République Fédérale d'Allemagne. Il a été qualifié de « capitalisme étatico-familial » (Boyer), de « capitalisme méso-corporatiste » (Amable), de « ploutocratie⁸¹ industrielle » (Chung), de « colbertisme de marché » (Chalmin)... Surnommé *Korea inc.* il a été longtemps marqué par une concentration du pouvoir économique entre la Présidence de la République (la « Maison bleue ») et les grandes familles coréennes. Ce système a permis au « pays du matin calme » de se hisser en trois

⁸¹ Régime dans lequel le pouvoir politique est contrôlé par les détenteurs de la richesse nationale.

décennies du stade d'économie en développement à celui de 12^e puissance économique mondiale.

La gouvernance du système Korea inc.

Korea inc. se présente comme un système de pilotage adapté à l'environnement technologique et économique des Trente Glorieuses. Selon Porter (1990), l'avantage concurrentiel coréen repose sur le dynamisme de ses industries exportatrices, la vigueur de sa capacité d'investissement dans les secteurs secondaires, les niveaux élevés de formation et d'engagement professionnel de ses travailleurs et sa capacité à maîtriser rapidement les technologies avancées. Les grappes d'industries ont migré du textile aux secteurs des transports (la Corée est leader mondial de la construction navale), la construction automobile (avec Hyundai) et l'équipement électronique (avec Samsung et LG).

Au cours de la décennie 1990, *Korea inc.* a été réorienté vers un modèle de type « rhénan » afin de le conformer aux exigences occidentales – exprimées notamment par le FMI et l'OMC en 1998 – de libéralisation des marchés et de démocratisation de la société. Le système a longtemps reposé sur un axe « Etat-*chaebols* »⁸² qui intervient directement dans l'allocation des ressources et dans la régulation des marchés domestique et étrangers. L'administration, les *chaebols* et les grandes banques fonctionnent comme une organisation intégrée : le gouvernement agit indirectement sur les marchés et directement sur les groupes privés et publics « afin de réduire l'incertitude, l'opportunisme, le nombre de variables indéterminées, les coûts de transaction, afin d'améliorer l'information et d'étendre la rationalité économique » (Byong Hun Ahn, 1993).

Les plans quinquennaux, lancés à partir de 1962, ont revêtu un caractère de moins en moins directif et de plus en plus incitatif. Grâce à des analyses prospectives (à des horizons allant jusqu'à 60 ans) et à des actions coordonnées de veille technologique et d'intelligence économique, l'Etat a joué un rôle d'incitation en fixant les « priorités nationales » et en dictant les « devoirs patriotiques ». Byong Hun Ahn (1993) résume ainsi l'intervention publique : « non pas tellement la concertation et la planification détaillée, mais davantage la méthode du plongeon, le fait de se lancer, d'observer les résultats, d'ajuster la politique et de répéter le processus jusqu'à ce que la combinaison appropriée soit atteinte ». La planification coréenne a dépassé l'articulation classique entre stratégies et opérations pour s'orienter vers

⁸² Conglomérats industriels et financiers coréens.

une démarche essentiellement pragmatique, concertée à deux niveaux, entre les décideurs publics et les chefs d'entreprises d'une part, et entre les technostructures des ministères et des *chaebols* d'autre part. Face aux défis successifs lancés par les chocs pétroliers, par l'accélération du progrès technique, par la concurrence du Japon puis de la Chine et des « tigres », et par la crise de 1997, les planificateurs publics et privés – réunis en un « état-major général de l'économie » (Wade, 1990) – ont ainsi progressivement construit des modèles flexibles de pilotage.

Korea inc. a été mis au service d'une politique de promotion des exportations et de restriction des importations, soutenue dans un premier temps par les Etats-Unis. Depuis la fin des années 1980, cet édifice a été cependant ébranlé par la fragilisation de l'Etat, le conservatisme des *chaebols*, les critiques de l'opinion publique et les réactions des organisations économiques internationales (OMC, FMI) face au protectionnisme coréen. L'effacement de l'Etat sur la scène internationale a privé les conglomérats du soutien et de la protection qui avaient contribué à leur dynamisme, et les a contraints à redéfinir leurs stratégies. L'accord de libre-échange avec l'Union européenne a contribué à l'ouverture du marché intérieur coréen.

La domination des chaebols

L'expansion des *chaebols* s'est opérée en trois vagues successives : les plus anciens (Samsung, Hyundai, Lucky Goldstar...) ont été créés avant la Guerre de Corée, mais la plupart d'entre eux se sont développés au cours des années 1960, dans le cadre des deux premiers plans quinquennaux lancés par le Président Park Chung-Hee, « le père de la Corée moderne ». Les groupes constitués ensuite (les « jeunes *chaebols* ») se sont efforcés de rattraper leurs aînés, au prix d'une fragilisation de leurs structures financières. Le tissu des PME coréennes, principalement constitué de sous-traitants des *chaebols* – a bénéficié tardivement de dispositifs en faveur de l'entrepreneuriat et d'incitations financières, sociales et fiscales à la création d'entreprise.

Les *chaebols* sont des conglomérats industriels et financiers qui pratiquent le *K-type management*, caractérisé par une organisation centralisée, une hiérarchie pyramidale et un système décisionnel autoritaire. Après la crise de 1997-1998, le *K-type management* a été assoupli mais les « grandes familles » et les managers coréens restent dans l'ensemble convaincus qu'il est plus performant que le système américain ou japonais de *corporate governance*.

Les *chaebols* se distinguent notamment des *keiretsus* japonais par une approche particulière **du risque, qui signifie en coréen à la fois « menace » et « opportunité »**. L'attitude coréenne face au risque est illustrée par une formule de l'ex-président de Daewoo : « Trouver des endroits où personne n'a jamais été et faire ce que personne n'a jamais fait ». La mise en œuvre d'ambitieux programmes de développement international et l'encouragement des initiatives ont contribué à démultiplier les risques de toutes natures : technologiques, sociaux et, surtout, financiers. Les risques sociaux sont latents, les nouvelles générations de travailleurs coréens étant de plus en plus réfractaires aux tâches dites des « 3 D » (*Dangerous, Difficult, Dirty*). L'endettement élevé des *chaebols* a été l'un des facteurs déclencheur de la crise de 1997 (Pluchart, 1999).

Les menaces financières sur le modèle coréen

Le volume des transactions coréennes relevant de la finance parallèle est estimé à près de 1 200 milliards de dollars à fin 2015, soit la moitié de tous ses actifs financiers et un montant proche de celui du PIB. Il s'est accru à un rythme annuel de 12% depuis 2008, nettement supérieur à celui des pays occidentaux, faisant craindre une nouvelle crise de l'ampleur de celle de 1997. Ce phénomène est notamment dû à la sévérité de l'encadrement bancaire, instauré en 1998 à la demande du FMI. Le *shadow banking* a ainsi pu contribuer à la relance de la consommation des ménages (malgré leur vieillissement) et au redressement industriel du pays (malgré la concurrence chinoise) au cours des années 2000. Les fonds d'investissement, en partie contrôlés par les *chaebols*, ont multiplié les transactions financières à effet de levier, transformant des capitaux à court terme en crédits à long terme. La masse des engagements hors bilan des banques commerciales et des opérations de mise en pension basées sur des produits de trésorerie, font courir un risque de blocage de l'ensemble du système financier, suivant un scénario identique à celui de la crise américaine de 2007-2008.

Parmi les nombreuses questions posées par le devenir des capitalismes asiatiques, celles d'une co-évolution possible entre les modèles nippon-coréen et chinois focalise l'attention des observateurs occidentaux.

Les paradoxes du capitalisme chinois

Le modèle de « commu-capitalisme » ou de « socialisme de marché » érigé en quatre décennies par la Chine populaire fascine les économistes de par ses logiques à la fois industrielle, financière et idéologique.

Le capitalisme chinois : un système industriel planifié

La structure sociale confucianiste et communiste de la Chine populaire a longtemps entravé son industrialisation et fermé son marché aux échanges internationaux. La réforme post-maoïste engagée par Deng Xiaoping en 1978 – avec le programme des « quatre modernisations » puis l'ouverture des premières zones économiques spéciales – a bouleversé les structures économiques et sociales du pays. Par une stratégie des « petits pas », la réforme a édifié un « socialisme de marché » respectueux à la fois de l'idéologie communiste de la Chine populaire et des traditions confucéennes de l'Empire du Milieu. Le « rêve chinois » vise à atteindre l'« harmonie », définie comme un « équilibre des forces ne menaçant pas l'intégrité de l'Etat unitaire » (Pluchart, 1996). Son accomplissement a vérifié la prédiction d'Alain Peyrefitte, formulée en 1973 : « quand la Chine s'éveillera, le monde tremblera ».

Guidés par une vision à long terme et encadrée par un modèle de croissance soutenable, les gouvernements chinois successifs ont construit à partir des années 1980 une plateforme internationale d'exportations, d'investissements directs et de placements financiers, suivant l'exemple du Japon au cours des années 1970. Les trajectoires économiques des deux pays sont toutefois différentes car le Japon et la Chine sont désormais situés aux deux extrémités de la « chaîne de valeur asiatique » : le Japon apporte plutôt la technologie et la Chine la main-d'œuvre. Les deux pays n'en financent pas moins les déficits budgétaires américain et européen.

La réforme post-maoïste a façonné une forme originale d'« économie socialiste de marché » ou de « commu-capitalisme » qui a permis à la Chine populaire de devenir la deuxième puissance économique mondiale (Aglietta, Guo Bai, 2012).

La stratégie industrielle de l'Etat-parti repose sur les entreprises publiques chargées de soutenir l'effort d'exportation grâce à une main-d'œuvre abondante et peu coûteuse. Bénéficiant à la fois d'une demande intérieure en forte croissance, de vastes débouchés extérieurs, de diverses aides publiques, exonérations fiscales et crédits à taux bonifiés de la part des banques d'Etat, les combinats publics (contrôlés en partie par

l'armée) produisent un tiers du PIB et représentent les deux tiers des 500 premières entreprises du pays. Les marchés des actions (couverts par les places de Hong-Kong, de Shanghai et de Shenzhen) sont principalement réservés aux « investisseurs qualifiés » que sont les grands groupes chinois et les filiales des compagnies étrangères. Mais le marché obligataire chinois demeure étroit et risqué pour les investisseurs, malgré un durcissement des règles d'introduction et de notation des titres (Aglietta, Guo Bai, 2012). Les gouvernements successifs se sont montrés réticents à l'ouverture de ces marchés aux PME-PMI, afin de drainer l'épargne vers le financement des investissements industriels des « champions nationaux » (comme Huawei, Dongfeng, Sinopec...). Les capitaux levés sur ces marchés ont également permis de couvrir les rachats de divisions d'entreprises occidentales (Lenovo-IBM, TCL-Thomson, Beijing Oriental Electronics-Hynix, Nanjing Automobile Company-MG Rover...) par des intérêts chinois.

Le capitalisme chinois : un système financier vulnérable

L'Etat-parti chinois est confronté à de multiples défis (Buchalet, Sabatier, 2012) :

- le vieillissement d'une population de 1,4 milliard d'habitants,
- un ralentissement des investissements privés et de la croissance économique depuis 2015, accompagné d'une chute des cours boursiers,
- une baisse des excédents commerciaux et un affaiblissement des investissements étrangers,
- une pression inflationniste, notamment dans l'immobilier,
- un rejet du *dumping* social et une dégradation rapide de l'environnement,
- un endettement privé en hausse et des réserves monétaires en baisse.

Mais ses plus lourds handicaps sont d'ordre financier. Malgré une solide épargne privée (supérieure à la moitié de son PIB), la puissance de sa banque centrale – la *People Bank of China* (PBOC) – et de ses fonds souverains – comme *China Investment Corp* – son modèle financier est fragilisé par une monnaie partiellement inconvertible, un système bancaire archaïque et une dépendance aux investissements étrangers (Meyer, 2014). Dans la finance chinoise, l'harmonie confucéenne semble passer par un certain équilibre entre la banque visible et la banque de l'ombre (Li *et al.*, 2014). Les créances douteuses des banques chinoises portent sur 1 300 milliards de dollars (soit 17% des encours) au 1^{er}

janvier 2016. Le financement de l'économie chinoise est assuré de plus en plus massivement par des établissements relevant du *shadow banking*⁸³ dont l'encours représente plus du quart des actifs bancaires et la moitié du PIB chinois.

Ce système favorise le recyclage du risque bancaire. Lorsqu'une banque accorde un crédit, la réglementation la contraint de céder sa créance à un *trust* chargé de la restructurer et de la titriser, avant que la banque ne la place auprès de ses clients particuliers comme des produits de gestion de patrimoine. Les épargnants ne sont généralement pas informés des risques encourus par leurs placements, qu'ils pensent garantis par l'Etat. La pratique généralisée du hors-bilan explique notamment pourquoi les banques chinoises ne provisionnent pas leurs créances douteuses. Ces montages font courir un réel risque systémique au système bancaire. Les établissements de caution (au nombre de plus de 20 000) apportent des garanties sur les prêts les plus risqués et octroient eux-mêmes d'onéreux crédits aux emprunteurs les moins fiables. Les 5 000 boutiques de prêts sur gages (*pawn shops*) consentent également des crédits à très court terme aux PME en difficulté, provoquant un nombre croissant de procès. Divers autres filières (prêts intra-groupes, crédit fournisseur, *leasing*, micro-crédit, crédit à la consommation, financements par des plateformes *peer-to-peer*...) viennent compléter l'éventail des techniques de *shadow banking*.

Faute de crédits bancaires suffisants, les collectivités locales et les PME-PMI sont contraintes de recourir à la finance de l'ombre. L'encours de ces « crédits informels représente près d'un tiers de l'ensemble des actifs du *shadow banking* chinois. Leurs taux élevés affaiblissent la compétitivité des PME chinoises (Meyer, 2014). Ces pratiques ont déjà provoqué plusieurs faillites bancaires – comme celle de la *China Credit Trust* – qui ont entraîné localement des paniques (*bank runs*) parmi les déposants. L'Etat chinois étudie la mise en place de plateformes électroniques destinées à mieux contrôler les risques et à gérer les opérations de *factoring* (Wang *et al.*, 2014).

La dette des entreprises représente 145% du PIB chinois au début de 2016. Elle est qualifiée de « faille fondamentale de l'économie chinoise » par le FMI. L'endettement des collectivités locales s'est également accru sous l'effet du plan de relance des provinces de 2008. Ne pouvant accéder au crédit bancaire classique, certaines villes sont mis en place, avec l'aide de banques commerciales, des plateformes de financement ou des *Urban Development Investment Corp* (UDIC) qui leur ont accordé

⁸³ Cf. chapitre 3 supra.

des prêts hypothécaires d'autant plus risqués que leurs taux d'intérêt ont parfois été indexés sur le prix de l'immobilier. Ces pratiques ont contribué à gonfler les créances douteuses de ces établissements (estimé en 2013 à environ 15% du total des encours).

Le capitalisme chinois : un modèle paradoxal

La « stratégie hégémonique » chinoise est présentée en 1989 par le Parti communiste comme « celle d'un petit pays peu développé ayant besoin d'une croissance forte pour sortir de son sous-développement ». La résilience du modèle chinois démontre par ailleurs que le capitalisme peut s'épanouir sans réelle économie de marché ni régime démocratique.

En déclarant que « les relations entre la Chine et les États-Unis vont façonner le XXI^e siècle », Barack Obama n'annonçait-il pas un « pacte faustien » ou « une alliance objective » entre les deux plus grandes puissances économiques mondiales, servant les visées impérialistes de la République Populaire de Chine (Chambon *et al.*, 2010) ?

La Chine est devenue le premier exportateur mondial, avant les États-Unis et l'Allemagne. Les investissements chinois aux États-Unis, en Europe et en Afrique ont dépassé le montant de 100 milliards de dollars en 2015. Ils rattrapent progressivement le niveau des investissements étrangers en Chine qui a atteint 136 milliards de dollars en 2015⁸⁴. Les visées expansionnistes de l'État-parti se traduisent par des captations de technologies, révélées par le passage rapide du *made in China* au *made by China*. Elles s'accompagnent d'un plan de robotisation des usines (100 millions de robots seraient prévus à l'horizon 2030) afin d'éviter les délocalisations dans le sud asiatique. Elles s'expriment par le ciblage des investissements chinois sur les industries allemande (l'automobile et la machine-outil) et française (l'énergie électrique, le luxe et le tourisme), sur les ressources naturelles africaines et sur la finance anglaise (Le Corre., Sepulcre, 2015). Les investisseurs occidentaux et japonais s'interrogent par ailleurs sur le risque-pays en Chine, sur le caractère imprévisible de son *soft power* et improbable de ses pratiques managériales (Pluchart, 1996).

Les contrastes du capitalisme indien

Le modèle indien de capitalisme a longtemps été ignoré par les économistes occidentaux, qui lui ont assigné une forme essentiellement

⁸⁴ Dans le même temps, les investissements directs étrangers aux États-Unis ont été portés de 107 à 380 milliards de dollars entre 2014 et 2015.

familiale et agraire. Ce modèle a pourtant permis à la « plus grande démocratie du monde » de devenir la 4^e puissance mondiale (par son PIB en PPA)⁸⁵, la 10^e (par son PIB nominal) et la 6^e en termes de compétitivité des services. Le pays est considéré comme le « moteur des BRICS⁸⁶ », avec un taux de croissance économique prévu de 7,5% en 2016 et un montant d'investissements directs étrangers supérieur à celui de la Chine. Ce désintérêt occidental s'expliquerait par les paradoxes de ses systèmes productifs et de son modèle social.

Les fondamentaux du modèle indien

L'économie indienne est dominée par l'agriculture, qui mobilise plus de 50% de la population active et génère 18% du PIB national. Les activités agricoles, agroalimentaires, pharmaceutiques et charbonnières demeurent stratégiques dans l'un des pays les plus peuplés du monde, avec 1,2 milliard d'habitants, dont plus du quart vit sous le seuil de pauvreté. Malgré de multiples réformes et une « révolution verte », l'agriculture demeure vivrière et soumise aux aléas climatiques (notamment à la mousson).

Les secteurs des services emploient plus d'un tiers des actifs, dans le commerce, les services à la personne et, surtout, les hautes technologies. Les comptoirs coloniaux sont perpétués dans les régions côtières du sud, notamment dans l'agglomération de Bangalore, qui concentre les cadres *BtoB (Back to Bangalore)* de retour après leurs études en informatique et en électronique dans des universités anglo-saxonnes. La région héberge une grappe d'innovation dédiée au génie logiciel, à la téléphonie, à l'ingénierie-conseil..., avec des multinationales émergentes comme Wypro et Infosys.

L'Inde est le plus grand « pays-atelier » du monde, mais elle colonise à son tour ses anciens colonisateurs. Ses activités *d'offshoring-outsourcing* pour le compte des industries occidentales apportent 17% de son PIB. L'industrie manufacturière recouvre notamment la sidérurgie et la métallurgie (avec Mittal, qui contrôle Arcelor), la construction automobile (avec Tata, qui contrôle Jaguar), l'assemblage d'équipements électroniques et informatiques, la chimie, le textile, la bijouterie... (Nurdin, Djermoun. 2015).

⁸⁵ Parité de Pouvoir d'Achat.

⁸⁶ Brésil Russie Inde Chine Afrique du sud.

La gouvernance du modèle indien

L'Inde précoloniale pratiquait une forme de capitalisme marchand, fondée sur un réseau de comptoirs comparable aux guildes européennes de la Renaissance. La colonisation britannique a favorisé ce commerce pratiqué par les *joint hindu families* avec l'ensemble des pays du Commonwealth.

Après la décolonisation, la gouvernance par le Parti du Congrès, mise en place par Nehru au cours des années 1960, a été qualifiée de « socialisme à l'indienne » hostile au capitalisme occidental. Il reposait sur un système de substitution des importations étrangères par les firmes locales, sur des droits de douane élevés et sur une planification indicative « à la française ». Le « modèle nehruvien » a favorisé les industries lourdes et les infrastructures, contrôlées par les grands groupes publics et privés (Mahindra, Ambani, Barhat, Marito...).

La réforme lancée par le docteur Singh en 1991 sur la recommandation des IFIs, a ouvert le marché indien grâce à une meilleure régulation du change et de l'inflation, en appliquant notamment le principe de la *dirty trinity*, ou contrôle simultané de la masse monétaire, des taux d'intérêt et des mouvements de capitaux.

Les « cinq réformes »⁸⁷ engagées en 2015 par le gouvernement Modi, ont poursuivi l'effort de libéralisation du commerce, d'ouverture du marché intérieur et de révision du code du travail. Ces réformes ont provoqué une des plus grandes grèves du monde (qui a mobilisé plus de 150 millions de travailleurs), mais n'en ont pas moins stimulé les investissements industriels et financiers étrangers, qui ont atteint 75 milliards \$ en 2015.

Malgré ces réformes, la « plus grande démocratie du monde » souffre encore de nombreux handicaps structurels et culturels:

- Une pénurie de ressources énergétiques, qui la rend dépendante des fluctuations erratiques des marchés internationaux ;
- un tissu économique dominé aux deux tiers par l'artisanat et l'agriculture vivrière ;
- des infrastructures aériennes, ferroviaires et routières vieillissantes;
- une croissance endémique de sa démographie et de son urbanisation ;

⁸⁷ Make in India, housing for all by 2022, digital India, Swach Bahrat Abhyan, ministère du yoga.

- une répartition de plus en plus inégalitaire des revenus et un système rigide de castes sociales, qui la rend réfractaire aux réformes et vulnérable aux conflits sociaux.

Selon Markovits (2000), le système des castes ne constituerait pas un réel obstacle au développement, notamment dans les secteurs de hautes technologies, qui accueillent des diplômés de toutes origines sociales : *hindous, bania, jaïns, brahmans, parsis, tamouls*, musulmans, chrétiens..., à condition qu'ils pratiquent l'informatique et l'anglais.

Les menaces sur le capitalisme financier indien

La finance indienne souffre par ailleurs d'une inflation endémique (supérieure à 8% par an au cours des années 2010), d'un coût élevé du crédit aux PME (*hawala*), d'un réseau bancaire encore archaïque et d'une culture économique basée sur un rapport particulier à l'argent.

Son principal handicap réside dans ses structures et ses pratiques bancaires. Les autorités indiennes soutiennent les *shadow-banking systems* mis en place par des milliers d'entités de finance parallèle (*non-bank financial corporations ou NBFC's*). Ces dernières couvrent en 2015 près de 40% de l'ensemble des actifs financiers publics et privés du pays. Plus de 10 000 fonds d'investissement non régulés ont été recensés par le *National Institute of Public Finance and Policy*. Les prêteurs sur gages (notamment sur or) ou *loan-for-gold-companies*, se sont multipliés dans tout le pays, à l'instar de Muthoot Fincorp Ltd qui compte plus de 3000 comptoirs. L'Inde est, derrière la Chine, le second consommateur d'or mondial, qui est considéré par la population comme étant le principal rempart contre l'inflation.

Afin d'endiguer cette nouvelle « ruée vers l'or », le gouvernement indien s'est efforcé par diverses mesures de sécuriser les transactions et de diversifier les couvertures des risques sur les opérations financières. Le *Security and Exchange Board* (SEB) a ainsi réglementé en 2012 la pratique des prêts sur gages. Ces techniques font courir des risques croissants aux investisseurs et à l'ensemble de l'économie indienne. Les plaintes se multiplient à l'encontre de certains établissements financiers non réglementés, accusés notamment d'ériger des pyramides de Ponzi⁸⁸ dans les secteurs agricole et artisanal.

⁸⁸ Une pyramide ou système de Ponzi (*Ponzi scheme*) est un montage financier consistant à rémunérer les placements des investisseurs par les fonds apportés par les nouveaux entrants.

Une autre activité apparentée au *shadow banking* porte sur le micro-crédit, qui a été favorisé par les réseaux familiaux et de solidarité. Les établissements indiens ont dupliqué le modèle canonique de la banque Grameen (créée par Mohammed Yunus), basé sur un emprunt solidaire plutôt réservé à des femmes. En Inde, un emprunt sur huit a ainsi permis la création d'une nouvelle activité indépendante. Mais la pratique indienne du micro-crédit donne lieu à plusieurs dérives: intérêts prohibitifs (jusqu'à 20% par mois), surendettement de certains ménages, expulsions, suicides... Des pratiques plus modernes, dérivées de la microfinance mais encore insuffisamment encadrées, sont récemment apparues, comme le financement participatif ou *crowdfunding*⁸⁹.

Le modèle indien est souvent comparé à celui de la Chine populaire (Huchet *et al.*, 2015). Les deux systèmes sont apparemment complémentaires. L'Inde conserve en partie un modèle d'importation-substitution, puisque les deux-tiers de sa production sont destinés à son marché intérieur. La Chine exploite en revanche un système exportateur, puisque ses exportations et ses investissements directs à l'étranger lui ménagent les deux tiers de son PIB. L'Inde se spécialise dans les services de plus en plus *high tech*, tandis que la Chine se concentre sur les industries de moyenne technologie. Les prochaines décennies détermineront qui de « l'éléphant » ou du « tigre » dominera l'économie mondiale.

Les variétés du capitalisme asiatique

Les Etats-nations d'Asie du sud partagent des valeurs contradictoires, à la fois pan-asiatiques et nationalistes, confucéennes et affairistes. Sur le plan culturel, elles se répartissent entre régions insulaires musulmanes⁹⁰ (Malaisie, Indonésie, Philippines) et régions continentales bouddhistes (Thaïlande, Laos, Cambodge, Birmanie, Vietnam). Elles adhèrent à des modèles hétérogènes de capitalisme : « cité », commercial, agraire, « atelier »... (Harada et Tohyama, 2011).

Le capitalisme–cité

Le capitalisme–cité (représenté par Hong-Kong et Singapour)⁹¹ repose sur une plateforme *high tech* d'échanges commerciaux et financiers, ouverte sur les marchés internationaux. Il perpétue la tradition des

⁸⁹ Cf. chapitre 12 infra.

⁹⁰ Cf. chapitre 7 infra.

⁹¹ Ainsi que par Dubaï au Moyen-Orient.

principautés d'Italie du nord et des villes hanséatiques, prospères sous la Renaissance. Le modèle singapourien a été considéré en 1989 par Deng Xiaoping lui-même comme un « système productif exemplaire ». La Cité-Etat s'impose en Asie comme la « *smart nation* », avec son agence publique pour l'innovation (*Govtech*), ses incubateurs et ses enseignements connectés.

Le capitalisme-diaspora

La diaspora chinoise est présente à Taiwan, mais également, dans tous les pays du sud-est asiatique. Elle a édifié des conglomérats (*hua qiaos*) contrôlés par des « grandes familles » proches des gouvernements locaux – comme Jardine-Matheson, Swire-Cathay, Hutchison-Whampoa... – qui mettent en œuvre des stratégies – dites du « diamant d'or » – fondées sur le commerce (les *hongs*), l'immobilier, l'industrie et la finance.

Le modèle taïwanais se présente en Asie comme une alternative néolibérale – entre confucianisme et post-modernité – au commu-capitalisme chinois et vietnamien.

Le capitalisme de négoce (Malaisie, Thaïlande) et le capitalisme semi-agraire (Indonésie, Philippines)⁹²

Ces différentes formes de capitalisme sont dominées par une gouvernance familiale, des structures productives en réseaux (partiellement souterrains) et une forte activité de *shadow banking*. Les économies les plus ouvertes à la finance parallèle ont été moins affectées par la crise asiatique de 1997-1998 et par la crise mondiale de 2007-2008.

Sept pays se sont regroupés au sein de l'ASEAN⁹³, qui est à la fois une zone économique d'échanges et une alliance d'Etats souverains animés par un certain anti-occidentalisme.

L'observation des figures asiatiques du capitalisme laisse apparaître des effets de mimétisme, dus notamment à une proximité géographique, et des affinités culturelles, comme entre le Japon et la Corée du sud, entre la Chine populaire et le Vietnam, entre les Etats-cité... Il révèle

⁹² Cf. chapitre 1 supra.

⁹³ Association des nations du Sud Est Asiatique, fondée en 1967, et composée de la Thaïlande, de la Malaisie, de Singapour, de l'Indonésie, des Philippines, de Brunei et du Vietnam.

également des tensions entre tradition et modernité, asiatisme et occidentalisme, nationalisme et universalisme.

Conclusion : la variété des modèles asiatiques de capitalisme

Cette comparaison des systèmes socio-productifs asiatiques montre que des ressources et des processus différents ont contribué à l'émergence économique des Etats-nations est-asiatiques, sous les effets conjugués de politiques publiques et de stratégies d'entreprises différentes.

Le Japon, la Corée du sud, Taiwan et, dans une moindre mesure, la Malaisie, doivent l'essentiel de leur développement économique à des conglomérats intervenant souvent avec l'aide de l'Etat sur les marchés internationaux.

La Chine conduit des politiques industrielles décidées au niveau central, grâce à des plans quinquennaux favorisant les investissements publics et encadrant les investissements étrangers.

L'Inde privilégie l'autonomie des entreprises privées locales et étrangères (sous licences de production). Elles ont pu se constituer librement en « grappes d'industries » (selon les préceptes de Porter).

Malgré ces tentatives de classement, les modèles asiatiques de capitalisme se prêtent difficilement aux grilles de lecture occidentales. Tandis que les économistes américains et européens analysent les modèles et les comportements organisationnels en fonction de paradigmes fondés sur l'individualisme méthodologique et sur l'efficacité des marchés, leurs homologues asiatiques jugent leurs systèmes et leurs expériences suivant des logiques holistes et d'efficacité du pouvoir. Tandis que les premiers privilégient les approches synchroniques des phénomènes et inscrivent le changement organisationnel dans des temporalités courtes et discontinues, les seconds préfèrent des approches diachroniques resituant les phénomènes dans des temporalités longues et continues (Chandler, 1990). Tandis que les acteurs occidentaux cultivent un certain formalisme, les acteurs asiatiques privilégient le pragmatisme.

La conjugaison de ces approches permettra-t-elle de déchiffrer les tendances des capitalismes du XXI^e siècle ?

Références

- Aglietta M, Guo Bai (2012), *La voie chinoise. Capitalisme et empire*, Odile Jacob.
- Allen F., Chakrabarti R., De S., Qian, J., Qian, M. (2012), «Financing firms in India», *Journal of Financial Intermediation*, 21 (3).
- Amsden A.H. (1989), *Asia's Next Giant*, Oxford University Press.
- Aoki M., (1984) *The Cooperative Game Theory of the Firm*, Oxford University Press.
- Bernanke B. (1983), « Non monetary effects of the financial crisis in the propagation of the great depression », *American Economic Review*, 73, juin, 257-76.
- Buchalet J-L., Sabatier P. (2012), *Chine une bombe à retardement. bulle économique, déséquilibres sociaux, menace environnementale : la fin d'un système ?*, Eyrolles, 2012.
- Byong Hun Ahn (1993), *Korea: large growth of the 1990's*, ed. Kaist.
- Chambon J-L. et al. (2010), *Chinamérique. Un couple contre-nature ?*, Eyrolles.
- Bouteiller E., Fouquin M. (1995), *Le développement économique de l'Asie du Sud-Est*, La Découverte.
- Chandler A.D. (1990), *Scale and Scope: The dynamics of Industrial Capitalism*, Harvard University Press.
- Chaponniere J.R. (1985), *La puce et le riz. Croissance dans le Sud-Est asiatique*, Armand Colin.
- Domenach J-L., Camroux D. (1997), *L'Asie retrouvée*, Seuil.
- Hall P., Soskice D. eds. (2001), *Varieties of Capitalism*, Oxford University Press.
- Harada Y., Tohyama H.(2011), « Asian capitalism : institutional configurations and firm heterogeneity », in Boyer R., Uemura H. & Isokai A. (dir.), *Diversity and transformation of asian capitalisms*, Routledge.
- Hofstede G., Bond M.H. (1988), « The Confucius Connection: from cultural Roots to Economic Growth », *Organizational Dynamics*, 16.
- Huchet J.F., Richet X. Et Ruet J. (2015), *Chine, Inde : les firmes au cœur de l'émergence*, Presses Universitaires de Rennes.
- Krugman P. (1994), « Le mythe du miracle asiatique », *Foreign Affairs*.

- Krugman P. (1998), « Tigres, les raisons de l'éclipse », *Politique internationale*.
- Lasserre P., Schutte H. (1996), *Stratégies pour l'Asie-Pacifique*, Dunod.
- Lechevalier S. (2011), *La grande transformation du capitalisme japonais (1980-2010)*, Paris, Les Presses de Sciences Po.
- Le Corre Ph., Sepulcre A. (2015), *L'offensive chinoise en Europe*, Fayard.
- Morishima M. (1999) *Pourquoi le Japon s'écroulera-t-il ?*, éd. Iwanami Shoten.
- Liu Zeting (2014), *La Chine innove, politiques publiques et stratégies d'entreprise*, L'Harmattan,
- Markovits C. (2000), *The global world of indian merchants*, Cambridge University Press.
- Mizoguchi Y., Vandermersch L. (1991), *Confucianisme et sociétés asiatiques*, A.Colin.
- Nishikawa (1996), *Le modèle de développement au Japon : examen d'une interaction économique et sociale*, Presses Universitaires de Grenoble.
- Nurdin G., Djermoun S. (2015)., *Les multinationales émergentes*, L'Harmattan.
- Yoshihara K., *The rise of Ersatz Capitalism in South East Asia*, Oxford University Press.

Chapitre 7

Les autres systèmes du capitalisme

La diffusion du « *one best way* » néolibéral dans le cadre du consensus de Washington⁹⁴ a eu des effets différents selon les particularités économiques et institutionnelles des pays visés. Les interventions des Institutions Financières Internationales (IFIs) après les crises du Mexique (1994), de la Russie (1998), du Brésil (1999) et de la Grèce (2010) et de l'Argentine (2001), n'ont pas toujours donné les résultats escomptés. Les IFIs ont reconnu que les principes du capitalisme néolibéral ne s'appliquent pas indistinctement à tous les pays sous-développés, en développement, émergents ou développés. Les pays d'Asie-pacifique frappés par la crise de 1997 – la Thaïlande, l'Indonésie, la Malaisie, la Corée du sud – ont réagi différemment aux directives du FMI visant à libéraliser et à ouvrir leurs marchés (Pluchart, 1999). Dans certains pays en développement, la politique monétaire flexible et l'ouverture des frontières ont été qualifiées de tentative de « recolonisation », car elles favorisent la sortie des capitaux domestiques et l'entrée des capitaux occidentaux, japonais et chinois. Dans certains pays d'Amérique latine et d'Afrique, la réduction des dépenses publiques a contribué au creusement des inégalités et à la dégradation des infrastructures (Bourguignon, Morrisson, 2002).

Les décollages économiques de certains pays ont été le résultat de la mise en œuvre de systèmes productifs hybrides, qui ont été différents d'une vague d'émergence à l'autre : « dragons » (Corée du sud, Hong-Kong, Taiwan, Singapour) au cours des années 1970, puis « tigres » d'Asie du sud-est, BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du sud), *Next eleven* (regroupant les onze pays en développement membres du G20) au cours des décennies 1980 et 1990 et enfin, BENIVM (Bangladesh, Ethiopie, Nigeria, Indonésie, Vietnam, Mexique) depuis les années 2000.

L'objectif de ce chapitre est d'explorer les voies alternatives du capitalisme et de mettre en lumière leurs processus d'hybridation, notamment sous l'influence du capitalisme international. Les forces et les faiblesses, sur le plan fonctionnel, des capitalismes islamique, de rente, oligarchique, atelier, dépendant..., puis, sur le plan géographique, sud-

⁹⁴ Cf. chapitre 3 supra.

américains et africains, à la fois régionaux et locaux, seront successivement présentées.

Le capitalisme islamique

La finance islamique repose sur des principes dictés par le Coran (*Qur'an*), la loi islamique (*Chariah/*), sa jurisprudence (*Fiqh*) et sa tradition (*Sunna*), qui sont profondément différents de ceux de la finance anglo-saxonne. Ces principes reposent sur un droit de la propriété fondé sur le travail, l'héritage et/ou l'échange, sur une utilisation juste du capital (contribuant à la fois à l'enrichissement personnel et au bien commun) et sur un rapport équitable des co-contractants face à l'incertitude et au risque (*maysir*).

L'un des fondements de la loi islamique est la condamnation du prêt à intérêt sur les opérations financières et commerciales (*riba*). La règle est de partager les gains ou les pertes entre l'emprunteur et sa banque. Le second principe impose aux banques de partager avec leurs clients les profits et les pertes issus des projets financés, et de redistribuer une partie (au moins 2,5%) des gains (*zakat*) à la communauté musulmane. La *zakat* n'est pas présentée comme un impôt mais comme un acte de soumission à Dieu, un exercice moral et un geste au service de la nation. Elle est parfois placée dans des fonds d'investissement islamiques qui prennent des participations dans des entreprises exerçant des activités conformes à l'Islam.

Le troisième pilier vise à conformer les projets financés aux préceptes de l'Islam (*charia compliance*). Le financement des activités illicites, incorrectes (*haram*), liées à l'alcool, au tabac, aux jeux, aux animaux impurs, aux armes, à la pornographie..., ou purement spéculatives (*gharar*), est interdit (*non halal*). Les crédits doivent être traçables et adossés à des actifs réels. Pour financer les projets de leurs clients, les banques islamiques disposent d'instruments spécifiques, comme le *sukuk* (emprunt obligataire), les *mudaraba* et *musharaka* (capital-investissement), le *kard hasan* (prêt mutualiste), l'*ijara* (crédit-bail), le *murabaha* (microcrédit), le *bay'mu'ajjal* (vente à terme)...

Le rejet de la démesure (*ubris*) et la condamnation de l'usure (*riba*) traduisent un rapport à l'argent de la plupart des musulmans, différent de celui des laïcs occidentaux et asiatiques. La tradition musulmane s'est perpétuée depuis l'hégire tandis qu'elle a profondément évolué dans les autres cultures. Bruckner (2016) observe la diversité dans le temps et l'espace des approches culturelles de l'argent.

La gouvernance des institutions prônée par l'islam repose sur un esprit de solidarité qui l'apparente à la gouvernance partenariale (Pluchart, 2007)⁹⁵. La loi islamique confie à l'Etat la mission de concilier la liberté de chacun, le bien-être et le salut de tous (Khan, 2007). L'exercice de cette mission est plus ou moins rigoureux selon le régime (royauté ou république) et le courant religieux au pouvoir. Sous les régimes les plus démocratiques, la pratique d'autres religions que l'islam est tolérée, tandis que sous une quinzaine de régimes islamiques, la *shariah* est appliquée à tous.

Les problèmes soulevés par l'application de la *shariah* à l'activité bancaire sont traités au sein de chaque banque par des instances religieuses : comités de la *shariah*, superviseurs, conseillers religieux, assemblées générales islamiques... Des instances fédérales (cours islamiques suprêmes, université *Al-Azhar* du Caire...) tranchent les litiges entre interprétations de la loi. Dans son application aux activités bancaires, la *shariah* (notamment le *riba*) fait cependant l'objet de lectures différentes dans le temps et dans l'espace, selon notamment les courants de pensée de l'islam (orthodoxes, modérés). Trois organisations internationales ont été créées afin d'harmoniser les pratiques bancaires islamiques : l'*Accounting & Auditing Organization of Islamic Financial Institution (AAOIFI)*, fondée à Bahrein en 1991, a pour mission d'harmoniser les règles comptables des banques islamiques ; l'*Islamic Financial Services Board (IFSB)*, créé en 2002 par plusieurs Etats musulmans, a pour rôle de rechercher des voies d'intégration de la finance islamique à la finance internationale ; l'*International Islamic Financial Market (IIFM)*, fondé à Bahrein en 2002, a pour objectif de concevoir de nouveaux mécanismes et instruments de marché compatibles à la fois avec la *shariah* et un développement rapide de la banque islamique. Le Fonds Monétaire International a émis à plusieurs reprises des recommandations aux banques islamiques en vue d'une mise en conformité de leurs normes comptables et prudentielles aux référentiels de Bâle (1et 2) et du Comité IAS/IFRS.

Selon le FMI, les encours des banques à guichets islamiques (au nombre d'environ 400 dans le monde) sont estimés à deux trillions de dollars. Ils devraient atteindre quatre trillions en 2020 (Jouini, Saidane, 2016). Mais l'exercice de la finance islamique dépend de plusieurs facteurs :

⁹⁵ Cf. chapitre 10 infra.

- Le type de banque – locale (comme la *Bank Islam*), *offshore* (comme la banque saoudienne *Al-Baraka*) ou occidentale (comme la plupart des banques internationales à guichets islamiques, implantées notamment à Londres) – : la marge de manœuvre des banquiers dépend principalement de l’influence exercée localement par les autorités islamiques sur l’Etat et sur les fidèles.
- Le courant d’influence dominant de la zone d’accueil de la banque : chiite, comme en Arabie saoudite ou en Iran, dont les conseillers islamiques sont généralement les plus orthodoxes ; sunnite, comme dans les communautés musulmanes asiatiques ou occidentales, dont les comités de la *shariah* sont plus progressistes.
- Le type de métier exercé par la banque (détail, investissement, marché) : si des montages islamiques efficaces semblent possibles dans les activités de dépôt, de prêts et de crédit-bail, l’utilisation d’instruments de marché (à l’exception des obligations de type *sukuk*) dans la gestion de portefeuille et dans la gestion d’actif-passif (notamment la titrisation des créances) est beaucoup plus problématique.
- Le mécanisme de création monétaire par la banque centrale islamique, dont l’encours est limité au montant de ses réserves en or, et le type de coopération entre banques et guichets islamiques, en l’absence de marché monétaire islamique.
- Les contingences de l’islamisme : les interprétations de la loi coranique évoluent dans le temps, en fonction des événements qui affectent l’ensemble de la communauté musulmane, à cause de l’absence de jurisprudence codifiée et d’autorité suffisamment reconnue à l’international.

La finance islamique est donc confrontée à la taille encore modeste de ses établissements, à la faible profondeur de ses marchés, aux freins religieux à l’ingénierie financière et à la préférence accordée aux coopératives sur les sociétés anonymes (Danyal Arif, 2016). Elle est en revanche favorisée par sa gouvernance partenariale et par son attractivité croissante auprès de la communauté musulmane.

Le capitalisme de rente

L’histoire du capitalisme se confond avec celle des rentes du capital⁹⁶. Les rentes dominantes ont été successivement pétrolière (après les « chocs pétroliers » de 1973 et 1979), immobilière (avec la

⁹⁶ Cf. chapitre 2 supra.

première « bulle » des années 1980 et la deuxième des années 2000), technologique (avec la flambée des valeurs internet de la décennie 1990 et celle des « licornes »⁹⁷ au cours des années 2010), monétaire et financière, depuis la crise de 2007-2008.

La richesse de nombreux Etat-nations repose essentiellement sur leurs ressources propres (énergies, métaux précieux, minerais, produits agricoles, tourisme...), dont l'exploitation fait généralement peu appel au travail et beaucoup à l'exportation. C'est le cas des pays du Golfe persique, de l'Algérie et de la Libye, du Venezuela, de la Russie, de la Norvège, de quelques pays africains...

Ces pays se sont pour la plupart dotés de systèmes particuliers relevant du « capitalisme de rente », mais ils demeurent largement soumis au système néolibéral de libre-échange qui domine les marchés mondiaux. Ils sont exposés aux fluctuations plus ou moins erratiques des cours de leurs produits et parfois, à des attaques spéculatives. Leurs autres activités productives sont le plus souvent peu compétitives, et leurs autres exportations sont pénalisées par des taux de change élevés (dus à l'excédent structurel de leur balance commerciale). Ils sont parfois frappés par la corruption et l'inflation.

Une partie de la rente est affectée aux infrastructures et à l'aide sanitaire et sociale. Une autre partie sert généralement à constituer des fonds d'investissement souverains, qui présentent plusieurs modèles :

- celui des fonds d'Abou Dhabi, investis sur plusieurs classes d'actifs notamment alternatifs (capital investissement, *hedge funds*...),
- celui des fonds du Qatar tournés vers la prise de participations stratégiques ciblées,
- celui des fonds norvégiens, concentrés sur quelques secteurs porteurs (obligations, actions, immobilier).

En raison de la baisse tendancielle des prix des hydrocarbures depuis 2008 et de l'abondance des liquidités, la plupart des fonds ont levé des capitaux sur les marchés obligataires (97 milliards de dollars, soit le quart des ressources de l'Exchange Fund de Hong Kong). Afin de préparer l'après-pétrole, l'Arabie saoudite projette de créer le plus grand fonds mondial (doté de 1,8 trillion de dollars de capital), orienté vers le capital-investissement dans les secteurs des hautes technologies et de l'immobilier.

⁹⁷ Cf. chapitre 12 infra.

Boyer (2015) soutient que le régime rentier est capitaliste mais pas capitaliste. Il est en effet fondé sur une spécialisation étroite, une dépendance aux marchés extérieurs et un régime politique rarement démocratique. Il semble toutefois qu'il se transforme inexorablement en capitalisme financier.

Le capitalisme oligarchique et/ou autoritaire

Schumpeter (1951) considère (curieusement !) le capitalisme viable à condition qu'il dispose « *de couches protectrices, ou ensembles de mœurs et de valeurs venues de l'âge féodal* ». Dans plusieurs pays dominés par des systèmes de rente fondés sur des processus d'accumulation, les Etats – comme les « pétromonarchies » et la Russie – ont adopté une forme oligarchique et/ou autoritaire, marquée par une domination de l'économique et du social par le politique, grâce à une collusion entre les gouvernants et les industriels et à une appropriation du capital par quelques grandes familles.

Le « capitalisme-atelier » et le « capitalisme dépendant »

Ces systèmes sont également indissociables du capitalisme international.

Le « capitalisme atelier » recouvre principalement les investissements directs étrangers (IDE) qui, dans l'ensemble, créent de l'emploi, réduisent la pauvreté, soutiennent les activités locales, renforcent les infrastructures, allègent les déficits commerciaux et budgétaires... des pays cibles. Mais ils contribuent aussi parfois à y creuser les inégalités, à y dégrader l'environnement et à entretenir des régimes locaux oligarchiques. Le système repose sur les avantages comparatifs procurés aux entreprises internationales par l'exploitation de ressources peu coûteuses, locales (force de travail, matières premières) et internationales (produits financiers des « paradis fiscaux »). Les IDE ont fortement progressé au cours des années 1980 et 1990, mais leur croissance est désormais plus inégale. Leur montant est estimé à 1 500 milliards de dollars en 2015, réparti principalement entre les Etats-Unis, la Chine, le sud-est asiatique et les pays d'Afrique. La part des investisseurs occidentaux tend à diminuer au profit de celles de la Chine, de l'Inde et des pays pétroliers.

Le capitalisme « dépendant » ou « assisté » est dans un certain sens complémentaire du premier. Il porte sur des transferts de fonds (souvent

intrafamiliaux) dans les économies en développement (Afrique, Amérique latine, Inde et Pakistan, sud-est asiatique), en provenance de travailleurs migrants dans des pays développés ou rentiers. Il couvre également les rapatriements dans leurs pays d'origine, des revenus perçus à l'étranger par les expatriés occidentaux. Les transferts sont estimés à 500 milliards de dollars en 2015 à l'échelle mondiale. Leur sécurité et leur traçabilité constituent un des enjeux du « capitalisme 3.0 » du XXI^e siècle⁹⁸.

Les capitalismes latino-américains et africains

Les économies de l'Amérique latine sont marquées par une tension entre les régimes rentiers (Venezuela, Argentine, Chili) et les formes de capitalisme-atelier ou dépendant (Mexique, Brésil). Elles font le plus souvent l'objet de régulations empreintes de comportements opportunistes et aléatoires. Les mêmes tensions sont observées dans les pays africains. Depuis les années 1980 ces économies ont traversé des crises engendrées par leur dépendance monétaire, industrielle et/ou financière vis-à-vis des marchés étrangers (notamment américains), et par leur forte croissance démographique.

Les capitalismes territoriaux

Si l'Etat-nation s'est imposé comme espace de référence pour les études du capitalisme, la notion de territoire régional ou local a également fait l'objet d'attention de la part des économistes, depuis les travaux de Marshall, Perroux, Porter et Becattini, sur les districts industriels, les *clusters* et les pôles de compétitivité. La rivalité entre les collectivités territoriales a suscité des pratiques de plus en plus variées, afin d'attirer les investisseurs, les commerces et les touristes, par des aides, des exonérations fiscales, des infrastructures, des attraits touristiques... Les collectivités de la plupart des pays occidentaux sont en quête de nouveaux modèles économiques modifiant la frontière entre les secteurs public et privé. La gouvernance de ces systèmes productifs locaux fait appel à des modes de régulation partenariale des activités des grandes entreprises, des PME, des laboratoires publics, des administrations et des associations régionales et locales⁹⁹. Depuis les années 2000, un regain de régionalisme est perceptible dans toutes les parties du monde. Plus de la moitié des achats alimentaires et d'entretien

⁹⁸ Cf. chapitre 12 infra.

⁹⁹ Cf. chapitre 9 infra.

sont d'origine locale. Ce repli de l'industrie et du commerce globalisés augure-t-il de l'avenir du capitalisme du XXI^e siècle ?

Conclusion : vers une hybridation des systèmes

La globalisation socio-économique est par nature transnationale. En dépassant les cadres des Etat-nations, elle a des impacts discriminants sur le développement des espaces nationaux et régionaux. Sous l'effet de technologies de plus en plus innovantes et transversales, les gouvernements, les entrepreneurs et les managers s'approprient les techniques, les pratiques et les valeurs du capitalisme anglo-saxon. Il en résulte un mouvement accéléré de fertilisation croisée – mais non convergente – entre les systèmes productifs et d'innovation qui coexistent dans les économies développées, émergentes et en développement, du nord et du sud, modernes et post-modernes (Sassen, 2009).

Ces interactions sont dues à l'internationalisation des échanges et des investissements, mais aussi aux effets de contagion mimétique entre innovateurs, entre gouvernants, entre entrepreneurs, entre producteurs et entre consommateurs. Elles entraînent une hybridation – plus qu'une convergence – des différents systèmes, sans que ne s'impose complètement le modèle néo-libéral. Les économies en transition de l'ex-bloc soviétique ont rapidement évolué vers des systèmes disparates. Certains pays producteurs de pétrole ont appliqué simultanément des formes plus ou moins radicales de capitalisme de rente, oligarchique et islamique, au service du capitalisme industriel et financier international. Chaque Etat-nation est donc à la fois enraciné dans sa propre trajectoire historique et soumis aux tensions du capitalisme financier.

Références

Bourguignon F., Morrisson C. (2002), *Inequality among World Citizens: 1820-1992*, *The American Economic Review*, Vol. 92, n°. 4.

Bruckner P. (2016), *La sagesse de l'argent*, Grasset.

Danyal Arif A. (2016), *L'Islam et le capitalisme*, L'Harmattan.

Jouini E., Saidane D. (2016), « La finance islamique : une finance libre d'intérêt au service de la croissance ? », in de Boissieu C., Chesneau D., *fiancer l'économie réelle*, Eyrolles.

Khan M.Z. (2007), «Islamic concept of the State», *Review of religions*, Juin.

Myant M., Dahokoupil J. (2010), *Transition economics. Political economy in Russia, Eastern Europe and Central Asia*, John Wiley and Sons.

Pluchart J-J. (1999), *La crise coréenne, grandeur et décadence d'un modèle de performances*, L'Harmattan.

Pluchart J-J. (2007), « La gouvernance de la banque islamique », in Le Sahut F. (dir.), *Finance d'entreprise et finance de marchés*, Ed. Lavoisier.

Rodinson M. (2014), *Islam et capitalisme*, Demopolis.

Sassen S. (2009), *La globalisation, une sociologie*, Gallimard.

Schumpeter J. (1951), *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Payot.

Conclusion de la 2^e partie

Cette revue des modèles géographiques de capitalisme met en lumière la variété et l'adaptabilité des systèmes socio-productifs et des institutions chargées de leur régulation. Mais quels que soient les régimes politiques et les cultures nationales, ces modèles reposent sur une éthique de la propriété privée et sur une dynamique de développement économique et social. Ils ont été transformés sous les effets conjugués de l'essor des nouvelles technologies, de la dérégulation des marchés et de la mondialisation des échanges. Les systèmes de production occidentaux (incluant ceux du Japon et de la Corée du sud) ont été notamment confrontés à plusieurs vagues de désindustrialisation provoquées par des délocalisations d'unités productives vers les pays-ateliers sud-américains, maghrébins et surtout asiatiques. Les modèles des Etats-nations dotés des systèmes d'éducation et des cultures les plus orientés vers l'innovation technologique et/ou le changement organisationnel – comme les Etats-Unis, l'Allemagne, le Japon, la Corée du sud et la Chine – ont réussi à construire de nouveaux avantages concurrentiels. Les autres pays ont connu des sorts plus chaotiques. La Banque Mondiale prévoyait un doublement de la population des classes moyennes entre 2010 et 2030 et un triplement de leur consommation. Sous les effets des délocalisations industrielles en cascade, de la baisse tendancielle des prix des matières premières et de la robotisation des usines, « *average is over* » selon Cowen, et les inégalités devraient continuer à se creuser entre privilégiés et démunis. Le FMI constate par ailleurs que la dette publique des vingt plus importants pays émergents a quadruplé entre 2005 et 2015, et que leur dette privée s'accroît encore plus rapidement.

Quels que soient leur histoire et leur modèle, à partir des années 1980, tous les pays ont été marqués par les externalités de la globalisation et de l'innovation financières. Ce double mouvement a permis de financer la reconversion industrielle et de soutenir la consommation, mais il a également fragilisé les systèmes bancaires et entraîné « *l'exubérance des marchés monétaires et financiers* » (Greenspan). La succession de crises engendrées, à partir de 2007, par la perte de confiance dans la chaîne financière, a ouvert une nouvelle ère de transformation des modèles de capitalisme. Cette ère vient modifier les régimes d'accumulation et de répartition du capital, les systèmes de régulation des marchés par l'Etat, les modes de responsabilisation sociale des acteurs économiques et les *process* de modélisation de l'économie post-moderne, qui sont présentés dans la troisième partie de cette réflexion sur les métamorphoses du capitalisme.

3^e partie

Les nouvelles figures du capitalisme

La fin des Trente glorieuses ouvre une nouvelle ère de libéralisation et de globalisation des échanges économiques. Elle a suscité l'apparition de nouvelles **figures** du capitalisme. Cette métamorphose s'opère suivant quatre principaux axes, qui relèvent de l'économie financière, de l'économie publique, de l'économie des droits de propriété et de la sociologie économique. Dans chacune de ces disciplines, émergent de nouveaux paradigmes dont se réclament de plus en plus d'économistes, de sociologues et de juristes. « *Les frontières entre l'économie et les autres domaines d'activité sont de moins en moins nettes* », selon Stiglitz. La fertilisation croisée de diverses disciplines contribue moins à construire des modèles et systèmes originaux qu'à forger de nouvelles idéologies et technologies du capitalisme. Ces réflexions liminaires inspirent la logique de la troisième partie de cet ouvrage, qui est organisée en cinq chapitres.

- Le chapitre 8 retrace l'évolution des problématiques de l'accumulation du capital et de la répartition des revenus. Il analyse les portées et les limites respectives des différents modèles.
- Le chapitre 9 observe l'oscillation croissante des systèmes socio-économiques entre Etat et marché. Il met plus particulièrement en lumière les avancées de la régulation des activités financières.
- Le chapitre 10 montre comment les principes et les pratiques du développement durable viennent modifier les représentations conventionnelles du capitalisme en leur conférant de nouvelles dimensions sociale, sociétale et environnementale.
- Le chapitre 11 analyse les influences des mutations précédentes dans les domaines de l'économie des droits de propriété et de la gouvernance des organisations, qui constituent les fondations du capitalisme moderne.
- Le chapitre 12 explore les nouvelles visions – parfois qualifiées de post- ou d'hyper-modernes – du capitalisme du XXI^e siècle, devenu « numérique », « cognitif », « éco-responsable », « esthétique »...

Chapitre 8

Le capitalisme entre accumulation et répartition

L'accumulation du capital et la répartition des revenus du capital et du travail ont soulevé, depuis le XIX^e siècle, des débats d'idées et des querelles de chiffres entre économistes. Leur traitement a entraîné de profondes mutations des modèles de représentation et des méthodes de mesure du capital et du travail. Les réactions suscitées par la parution en 2013 du livre *Le capital au XXI^e siècle* de Thomas Piketty illustrent bien le caractère polémique de la question, un siècle et demi après la parution en 1867 du *Capital* de Karl Marx. Les affrontements les plus âpres ont semble-t-il porté sur les règles de répartition des revenus qui devraient contribuer le plus efficacement au développement économique et au bien-être social.

Certains débats ont été à ce point animés qu'ils ont fait craindre une « trahison des économistes » (Gréau, 2008) et qu'ils ont suscité des remises en question de l'utilité même des sciences économiques dans le monde actuel (Giraud, 2015). Ces polémiques ont eu au moins le mérite de montrer que la finalité de l'économie doit être de construire, sinon des modèles mathématiques, du moins des heuristiques¹⁰⁰ conjuguant l'efficacité du capital réel et la rentabilité du capitalisme financier. Mais au-delà de ces différends théoriques et statistiques, la question de l'inégalité des richesses revêt un caractère sinon philosophique du moins idéologique car, si elle opposait autrefois les propriétaires aux prolétaires, elle divise aujourd'hui non seulement les actionnaires et les salariés mais aussi les libéraux et les socialistes.

Ce chapitre a pour objet de comparer les principaux concepts économiques et modèles statistiques permettant d'apprécier et de mesurer le capital réel et le capital financier. L'objectif est moins de discuter de leur portée scientifique que de montrer en quoi les diverses approches proposées – complémentaires ou contradictoires – reflètent les paradigmes dominants lors de leurs conceptions, conformément à la démarche archéologique adoptée dans cette réflexion sur le capitalisme.

¹⁰⁰ Heuristique : méthode de résolution d'un problème ne passant pas par son analyse détaillée mais par la suggestion d'une méthode de résolution. /

La généalogie de la rente du capital

Les débats sur le capitalisme ont été constamment dominés par l'opposition entre capital et travail, et, donc, entre rente et salaire. Cette contradiction multiséculaire revêt des dimensions différentes selon les approches adoptées, plutôt économique (axée sur des problématiques de croissance), sociale (ancrée dans des questions d'équité), axiologique (fondée sur des valeurs morales) ou praxéologique (basée sur des principes d'action). Ces débats ont été notamment relancés par le développement du capitalisme financier à partir des années 1980. Les polémiques sur l'accumulation du capital et la répartition des revenus, soulèvent le problème épineux de définition de la « rente » du capital.

Si Marx et Engels opposent frontalement le capital au travail, Ricardo distingue le capital productif (intégrant les « machines et le travail ») et le capital financier, qui inclut les « rentes » des investisseurs (entrepreneurs et actionnaires) et les concours des créanciers (fournisseurs et banques). Préfigurant l'approche marxiste, Ricardo (1819) soutient que la production ne provient pas du capital mais du travail, et propose, dans une Europe appauvrie par les guerres napoléoniennes, de procéder à l'« euthanasie des rentiers » (non entrepreneurs) en les obligeant notamment à réinvestir dans l'entreprise la plus grande partie des revenus tirés de leur capital.

Selon la formule célèbre de Keynes, la rente financière rémunère le « coût de la préférence pour la liquidité » (l'actionnaire immobilise son épargne), tandis que le salaire couvre « le coût de la préférence pour la liberté » (le salarié aliène sa liberté dans le travail). Keynes opère dès 1936 une distinction fondamentale entre « capital réel » et « capital financier », dont l'intérêt sera redécouvert au cours des années 1990 dans le cadre des réflexions sur la « déconnexion de la sphère réelle et de la sphère financière » de l'économie. Le capital réel recouvre les actifs durables de production, matériels et immatériels. Le capital financier se compose des droits de propriété (parts, actions...) et des crédits. Chaque forme de capital répond à des principes et à des pratiques spécifiques de formation et d'échange (sur des marchés boursiers, bancaires, interentreprises...). Ces deux formes constituent l'envers et l'endroit d'un même capitalisme. La rente tirée du capital financier doit s'aligner sur la productivité marginale du capital réel. Keynes conseille de la réduire par une politique monétaire favorable au crédit, ainsi que par une fiscalité privilégiant l'investissement public. Il conteste la vision classique d'un taux d'intérêt qui permettrait d'équilibrer les flux de consommation et d'épargne des ménages, ainsi que les flux de

financement des investissements des entreprises. Selon lui, la création monétaire permet de mieux arbitrer entre les revenus de la propriété et du travail.

La partition de Keynes entre capital réel et capital financier permet de distinguer plusieurs formes de capitalisme :

- Un capitalisme agraire et préindustriel, avec de faibles capitaux réels et financiers ;
- Un capitalisme industriel, hautement capitalistique, avec de forts capitaux réels en partie autofinancés ;
- Un capitalisme financier, dominé par la création monétaire, les marchés financiers et le système bancaire ;
- Un capitalisme hybride, à la fois industriel et financier.

Les revenus du capital et du travail

Selon l'approche contemporaine dominante, la « rente » est devenue un « revenu » rémunérant une activité ou une fonction spécifique :

- Le revenu d'une nation est généralement décomposé en revenus issus de la propriété immobilière et mobilière (*unearned income*) – couvrant les dividendes, loyers, intérêts, plus-values... – et en revenus du travail (*earned incomes*) – intégrant les salaires, commissions, bénéfices...
- La valeur ajoutée d'une entreprise est répartie entre cinq fonctions principales :
 - La propriété des actifs productifs et la prise de risque par les investisseurs, sont rétribuées par des dividendes et des plus-values sur titres.
 - Le management est rémunéré par des salaires, commissions, intéressements, actions ou options gratuites, retraites...
 - Les opérations productives sont principalement rémunérées par des salaires puis des retraites.
 - L'investissement est couvert par le profit réalisé par l'entreprise, non distribué aux associés ou aux actionnaires.
 - L'utilisation des biens publics est financée par les impôts versés à l'Etat et aux collectivités territoriales, et les fonctions publiques

(justice, utilités, transport, culture...) sont rétribuées par les traitements et les pensions des fonctionnaires.

Ces différents circuits donnent lieu à de multiples transferts. Dans les économies occidentales, une fraction croissante de l'impôt revient aux salariés (sous forme d'aides) et aux entreprises (sous forme de subventions). Dans la plupart des entreprises – notamment dans les PME familiales¹⁰¹ et les *start-up*¹⁰² – les quatre premières sources reviennent à l'entrepreneur. Dans les firmes multinationales, ces différentes sources de revenus se répartissent entre les pays en fonction de leurs facteurs d'attraction ou d'attrition : fiscalité, réglementation, risque, conditions de vie...

Avec l'émergence du développement durable¹⁰³, les comptabilités publique et privée étendent progressivement cette typologie aux autres parties prenantes (*stakeholders*) de la nation et de l'entreprise.

- Les économies développées redistribuent une partie de leurs richesses aux pays en développement, et s'efforcent de préserver les ressources pour les générations futures.
- Les entreprises citoyennes consacrent une partie de leur valeur ajoutée aux fournisseurs et aux clients (au nom du commerce équitable), aux collectivités territoriales et au grand public (en vertu de leurs responsabilités sociétales et environnementales).

Le coût et le surcoût du capital

Le revenu du capital correspond au coût pour les actionnaires « du report à plus tard de la consommation », et le salaire, le coût pour les salariés « de la préférence pour la liberté ». Leurs niveaux respectifs sont déterminés par l'offre et la demande sur les marchés financiers et sur le marché du travail. L'application concrète de ces principes vient modifier le concept même de rente financière.

Selon l'approche standard de la finance moderne (Sharpe, 1964), le coût du capital d'une entreprise est calculé grâce au modèle fondamental CAPM ou MEDAF (Modèle d'Equilibre des Actifs Financiers). Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) ou *Weighted Average Cost of*

¹⁰¹ Cf. chapitre 3 infra.

¹⁰² Cf. chapitre 12 infra.

¹⁰³ Cf. chapitre 10 infra.

Capital (WACC) couvre la rémunération minimale attendue par les financeurs : la rétribution des apports des actionnaires aux capitaux propres (capital social et réserves) de l'entreprise, d'une part, et celle de l'octroi de crédits à moyen ou long terme par les créanciers obligataires et les établissements financiers, d'autre part. Le CMPC est donc égal à la moyenne pondérée du coût des capitaux propres et de celui des emprunts couvrant les actifs immobilisés de l'entreprise. Par convention, il correspond au taux d'intérêt d'un placement sans risque (le taux d'émission des obligations d'Etat), majoré d'une prime de risque pour l'actionnaire et d'une marge bancaire (ou d'un coût obligataire) pour les créanciers. La prime du risque de l'actionnaire est calculée par des formules basées sur la mesure de la volatilité de l'action de la société cotée par rapport à son indice de marché de référence.

Selon l'approche non conventionnelle, d'inspiration socialiste, le coût du capital couvre le coût réel de production de ses actifs matériels et immatériels, et un « surcoût financier » (ou surplus) correspondant à la fraction « non entrepreneuriale » de la prise de risque par les investisseurs (Cordonnier *et al.*, 2015). Le coût réel couvre donc le risque entrepreneurial, et le surcoût financier couvre le risque de marché monétaire et financier. La mesure du surcoût du capital a donné lieu à de nombreuses études statistiques micro et macro-économiques :

- Suivant l'approche micro-économique courante, le surcoût du risque financier est égal à l'écart sur longue période entre le rendement des actions et le rendement des obligations d'Etat. Cet écart a été estimé entre 4 et 5% en Europe occidentale au cours de la décennie 1990.
- Suivant l'approche macro, le surcoût du capital est mesuré par la part dans le PIB (hors dépenses publiques) des « revenus rentiers ». Ces derniers correspondent aux profits des institutions financières et des intérêts déflatés perçus par les agents non financiers. En France, cette part a été portée de -0,4% à + 14,3% au cours des années 1990. Aux Etats-Unis, cette part est passée de +1,8% à +10,2%. Dans la zone euro, la proportion de la rente financière dans le PIB a augmenté de 7%, tandis que celle des salaires a diminué de 10% entre 1990 et 2007. Le surcoût du capital rapporté à l'investissement productif était de moins de 20% au cours des décennies 1960-1970 ; il serait de plus de 35% depuis le début des années 2000.

Cette surcharge financière – qualifiée de « gaspillage » par l'école néo-socialiste – aurait pesé sur les investissements des grandes firmes,

les contraignant à délocaliser leurs activités, à dégrader la situation de l'emploi et à procéder aux rachats improductifs de leurs propres actions pour soutenir leurs cours boursiers.

La « tyrannie des 15% »

La « tyrannie du 15% » de rémunération des capitaux propres des sociétés cotées en bourse, imposée aux managers par les actionnaires au cours des années 1980 et 1990, constitue l'une des formules emblématiques du capitalisme actionnarial. Le taux de 15% correspond à un niveau de rentabilité à court terme mesuré par le rapport entre les dividendes et/ou les actions distribuées, d'une part, et les capitaux propres des sociétés principalement cotées en bourse, d'autre part. La brutale augmentation des exigences de rentabilité exprimées par les investisseurs occidentaux – justifiée par la montée des risques de marché – a pesé sur l'autofinancement des investissements, freiné la création d'emplois productifs et stimulé la spéculation boursière. Cette majoration durable du rendement du capital a donc indirectement contribué à « désindustrialiser et à financiariser » les économies développées.

Ce mouvement actionnarial a été salué par les milieux financiers, qui l'ont interprété comme un retour de l'« actionnaire-citoyen » (Manière, 1999). Mais ce mouvement a rapidement engendré un développement économique chaotique, alternant des « bulles » et des « krachs » financiers, en raison notamment des comportements spéculatifs – voire opportunistes – de certains acteurs de la chaîne financière. Cette instabilité a contribué – de manière cumulative – à la démultiplication des risques encourus par les investisseurs et à la surenchère des exigences de rentabilité de leurs placements, rendant vaine toute recherche d'équilibre.

« L'équilibre introuvable »

Adam Smith interprète la « main invisible du marché » comme la loi concourant à l'équilibre de l'offre et de la demande et à l'harmonisation des logiques d'accumulation du capital et de répartition des revenus. Cette dernière doit s'opérer par l'échange, sans intervention de l'Etat. La vision de Smith a inspiré plusieurs générations d'économistes des écoles classique et néo-classique, dont les modèles économiques sont fondés sur l'individualisme méthodologique. Ce paradigme repose sur plusieurs hypothèses : l'individu est réduit à l'état d'« agent économique » cherchant à maximiser sa fonction d'utilité ; les interactions rationnelles

entre les agents expliquent les actions collectives de la société. La fonction d'utilité est ainsi réductible à la modélisation mathématique des comportements individuels et collectifs.

La plupart des économistes classiques reconnaissent l'instabilité des processus d'accumulation et de répartition, mais ils observent leur relative convergence vers une situation d'équilibre. Say constate que « la richesse et la misère avancent sur deux lignes parallèles ». Marx prévoit la chute tendancielle des profits du capital en raison de son accumulation excessive et de la lutte des classes, mais en revanche, Ricardo, Malthus et Mill prédisent un état stationnaire des sources de revenus. Kuznets soutient, avec sa « courbe en U renversée », que les inégalités de richesses se réduiront avec la maturité du capitalisme. Kondratieff démontre que le fonctionnement du système capitaliste engendre des fluctuations cycliques à long terme de la croissance économique et une pro-cyclicité de la répartition de ses fruits. L'équilibre général des marchés défendu par Walras suppose une stabilité de la répartition, par un « commissaire-priseur », des revenus du capital et du travail. Solow modélise la convergence des croissances des pays et l'équilibrage de leurs revenus, à mesure que les économies atteignent la « frontière technologique mondiale », c'est-à-dire un niveau avancé de progrès technologique. Keynes lui-même tient pour une vérité économique la stabilité du rapport de deux tiers pour la rémunération du travail et d'un tiers pour celle du capital.

Selon la plupart des théoriciens néo-classiques et keynésiens, le « cercle vertueux du capitalisme » recouvre un enchaînement passant par des gains de productivité, conjugués à une modération salariale, qui engendrent de meilleurs profits et stimulent à la fois les investissements, les créations d'emploi, les exportations et la croissance.

Ce schéma de base varie selon les régimes d'accumulation. Boyer (2015) distingue ainsi les régimes extensif (à techniques inchangées et faibles gains de productivité) et intensif (à technologies innovantes et à forts gains de productivité), les modèles avec ou sans production et consommation de masse (capitaliste ou non capitaliste). Le régime extensif non capitaliste domine l'économie précapitaliste antérieure au XIX^e siècle. Un modèle plutôt extensif et capitaliste s'impose entre les deux guerres. Une logique intensive capitaliste est observée dans la seconde moitié du XIX^e siècle et pendant la seconde moitié du XX^e

siècle. Un modèle plutôt intensif non capitaliste semble émerger au XXI^e siècle¹⁰⁴.

Le « syndrome du 1% »

L'ouvrage *Le capital au XXI^e siècle* de Thomas Piketty (2013) a été accusé de revisiter l'approche marxiste de la « lutte des classes entre bourgeois et prolétaires ». Mais, à l'instar de Tocqueville, il observe en fait la distribution de plus en plus inégalitaire des revenus du capital et du travail. Sa thèse repose sur l'hypothèse selon laquelle le rendement du capital (constitué par les ressources naturelles, les infrastructures et les équipements publics et privés, nets de dettes) a toujours été supérieur au taux de croissance économique (couvrant notamment les variations des salaires), depuis l'origine de l'histoire, sauf pendant les périodes de guerre et de dépression économique (comme lors des années 1930). Le rapport inégal entre rentiers et travailleurs devrait, selon lui, s'accroître rapidement au XXI^e siècle. Cette inégalité structurelle (notée $r > g$) entre la rente du capital (notamment des « 1% supérieurs » dans l'échelle des revenus)¹⁰⁵ et la rétribution du travail est une source potentielle de conflits sociaux et de menace du capitalisme moderne. Cette inégalité repose sur les deux « lois fondamentales » du capitalisme : $\alpha = r \cdot \beta$ et $\beta = s/g$, avec α = revenu du capital dans le revenu national, β = capital sur revenu, r = rendement du capital, s = taux d'épargne, g = taux de croissance économique. Piketty observe ainsi que, dans le long terme, en dehors des périodes de crise, la croissance économique s'établit entre 1 et 2%, tandis que le rendement du capital varie entre 4 et 6% par an.

Cet écart s'expliquerait principalement par l'augmentation rapide de l'épargne des ménages les plus riches. La « fortune du 1% » des meilleurs entrepreneurs, cadres dirigeants, *traders*..., résulterait notamment de l'application de la règle du « *winner takes all* » (le « gagnant remporte tout ») ou de celle de l'« avantage pionnier » (du premier arrivant sur le marché) qui été initiée par le cabinet de conseil Boston Consulting Group au cours des années 1970. Afin de sauver le capitalisme et la démocratie, Piketty préconise l'introduction d'une plus grande progressivité de l'impôt et l'instauration d'un nouvel impôt mondial sur le capital.

¹⁰⁴ Cf. chapitre 12 infra

¹⁰⁵ « le 1% mondial » percevrait 29% des revenus et détiendrait 46% de la richesse globale.

La « trahison des économistes »

Malgré la caution d'économistes prestigieux, comme Stiglitz et Krugman, et ses précautions méthodologiques, l'étude de Piketty a soulevé de nombreuses critiques, qui ont d'ailleurs contribué à sa diffusion (Baverez, 2014 ; Lecaussin, Delsol, 2015 ; Georges-Tudo, 2015 ; Grenier, 2015...). Les principales réfutations sont de nature méthodologique : l'« invalidité de la formule $r > g$ », la « mystification statistique », la « confusion des concepts économiques »... Les critiques sont également d'ordre idéologique : la thèse est parfois jugée plus politique – voire « poétique » – qu'économique. Ces critiques ne contestent toutefois pas l'effet « *capital is back* » observé depuis les années 1980, par lequel la population mondiale du 1^{er} centile des revenus (le « 1% supérieur ») s'enrichit plus vite que les 99 autres centiles, depuis les années 1980 aux Etats-Unis et depuis les années 2000 en Europe et en Chine.

L'un des mérites de la thèse défendue par Piketty a donc été de relancer le débat sur la réforme nécessaire du capitalisme financier et sur l'apport souhaitable des sciences économiques au développement économique et au bonheur collectif.

Milanovic (2016) constate que la focalisation sur les inégalités encourage les clivages sociaux et les mouvements populistes. Il déplore le « nationalisme méthodologique » qui dénonce les inégalités « de classe » entre riches et pauvres d'un même pays, alors que les inégalités « de place » entre pays riches et pays pauvres seraient beaucoup plus importantes. Il soutient que ces inégalités sont fonction du niveau de développement économique. Il préconise donc de combler le fossé capitaliste entre Etats-nations du sud et du nord par des migrations démographiques. Il semble qu'en fait les inégalités entre les fortunes privées dépendent plus des modèles de capitalisme que du système capitaliste, lorsque sont comparées les niveaux observés en 2015 en Amérique du nord (60 milliards de dollars), en Europe de l'ouest (41 milliards de dollars), en Asie-Pacifique (37 milliards de dollars), en Afrique-Moyen-Orient (8 milliards de dollars) et en Amérique latine (5 milliards de dollars).

Depuis le tournant du XXI^e siècle, les appels à un élargissement – et non à un alignement – de l'« ordre économique à l'ordre social » se multiplient. Ces appels dénoncent tout à la fois « la trahison des économistes », « le virus de l'économisme », l'attraction de l'économie pour les mathématiques, qualifiées de « science des sciences »... C'est pourquoi ils préconisent la révision de certains paradigmes de l'économie

moderne et la « refondation du capitalisme ». L'une des craintes les plus partagées porte sur la menace que fait peser l'instabilité économique sur la cohésion sociale (Amendola, Gaffard, 2012). Cohen (2009) rédige une « introduction inquiète à l'économie », constatant, à la suite de Malthus, que l'argent assure la « prospérité du vice ». Daniel (2010) s'interroge sur la crédibilité de la science économique. Afin de limiter certains excès du capitalisme financier et d'éradiquer son « amoralisme » (Fukuyama *et al.*, 2009), la réforme du capitalisme impliquerait – suivant une recette sans doute inspirée par Blanqui et Proudhon – de limiter le pouvoir d'une « caste » issue de la collusion des capitalistes et des hauts fonctionnaires (Coignard, Guibert, 2014).

A la suite de Sen (1970), l'un des fondateurs nobélisés de l'économie du bien-être et de la pauvreté, Giraud (2015) appelle à un « meilleur usage de l'économie ». Il déplore le développement à l'échelle mondiale de la population des « hommes inutiles », nomades et sédentaires, non diplômés et diplômés, habitant dans les hémisphères sud et nord. Ce phénomène pro-cyclique favorise la surexploitation de la précarité et creuse toujours plus les inégalités sous toutes leurs formes (niveaux de vie, santé, éducation...). En « économiste utile », Giraud propose d'instaurer une nouvelle forme de capitalisme social, impliquant de « penser l'économie autrement »¹⁰⁶.

Conclusion : les empreintes des épistémè

La comparaison des approches successives des revenus du capital et du travail illustre les mutations des *épistémè*¹⁰⁷ qui ont influencé les économistes et les sociologues. Elles semblent avoir été marquées par la recherche d'un équilibre économique au XIX^e siècle et dans la première moitié du XX^e siècle, par la régulation des déséquilibres socio-économiques dans la seconde moitié du XX^e siècle, et par le contrôle des risques et des crises (technologiques, économiques, sociaux, systémiques...) depuis le tournant du XXI^e siècle.

Face à la « tyrannie du 15% » des années 1980 et 1990, au « syndrome du 1% » et à l'accélération des crises économiques et financières des années 2000, la plupart des observateurs conviennent que le modèle de capitalisme néolibéral de la fin du XX^e siècle engendre des systèmes socialement dangereux d'accumulation du capital et de

¹⁰⁶ Cf. chapitre 10 infra.

¹⁰⁷ L'épistémè recouvre l'ensemble de problématiques, des hypothèses et des méthodes de recherche, qui dominent la pensée d'une époque (Foucault).

répartition des revenus. Ils font resurgir – sous la nouvelle appellation de « fracture sociale » – le mythe de la lutte des classes éteint depuis la fin du collectivisme.

Les thèses développées par les écoles économiques classique et néo-classique sur le thème de l'accumulation et de la répartition du capital laissent toutefois une faible place aux mécanismes de régulation de l'économie par l'Etat, qui sont réduits à des « chocs fiscaux » (des hausses ou des baisses massives d'impôts) ou à des « chocs exogènes » (des crises ou des krachs). La régulation du capitalisme implique la mise en œuvre de politiques, de règles et de pratiques fixant les rôles respectifs de l'Etat et des marchés.

Références

Amendola M., Gaffard J-L. (2012), *Capitalisme et cohésion sociale*, Economica.

Cohen D. (2009), *La prospérité du vice, une introduction inquiète à l'économie*, Albin Michel.

Cordonnier L. et al. (2015), *Le surcoût du capital : la rente contre l'activité*, Septentrion Sciences Sociales.

Daniel J-M. (2010), *Histoire vivante de la pensée économique des hommes et des crises*, Pearson.

Fukuyama F, Dokes P., Guillaume M, Sloterdijk P (2009), *Jours de colère. L'esprit du capitalisme*, Editions Descartes et Cie.

Georges-Tudo F. (2015), *Piketty au piquet !*, Edition du moment.

Giraud P.N. (2015), *L'homme inutile. Du bon usage de l'économie*, Odile Jacob.

Gréau J-L. (2008), *La trahison des économistes*, Gallimard.

Grenier J-Y. (2015-1), « Lire le capital de Thomas Piketty », *Annales sciences sociales, histoire*.

Keynes J-M. (1936), *The general theory of employment, interest and money*, Cambridge University Press.

Lecaussin L., Delsol Ph. (2015), *Anti-Piketty. Vive le Capital au XXI^{ème} siècle !*, Libréchange.

Manière Ph. (1999), *Marx à la corbeille, quand les actionnaires font la révolution*, Stock.

Milanovic B. (2016), *Global inequality*, Harvard University Press.

Piketty T. (2013), *le capital au XXIe siècle*, Seuil.

Ricardo D. (1819), *Principes de l'économie politique et de l'impôt*, Ed Aillaud.

Sen A. (1970), *Choix collectif et bien être collectif*, Holden Day.

Chapitre 9

Le capitalisme entre Etat et marché

Les diverses formes du capitalisme reposent sur quatre types d'institutions : le marché, l'Etat, la firme et la société civile. Leurs interactions sont encadrées par des dispositions légales (constitutions, lois, règlements...) et des arrangements conventionnels (contrats, accords, normes, standards...). La répartition des rôles entre ces institutions – et notamment entre le marché et l'Etat – constitue un dilemme pour les hommes politiques et un questionnement pour les économistes. L'espace entre le « tout marché » (ultra-libéralisme) et le « tout Etat » (communisme) est encombré d'une multitude de théories et de modèles s'inscrivant dans divers courants de la pensée économique et sociale. Cette prolixité est due à la polysémie – mais aussi à la nature paradoxale – des concepts de « marché » et d'« Etat ». Elle est également attribuable à la pluralité des approches – positives, normatives, scientifiques, pragmatiques... – des relations entre le marché et l'Etat. Elle s'explique enfin par la succession des *épistémè* (ou ensembles d'épistémologies) mobilisées pour traiter cette problématique.

Depuis les crises du début du XXI^e siècle, un débat oppose les émules de Ricardo, qui recommandent l'adoption d'une politique de l'offre, à ceux de Keynes, qui préfèrent une politique de la demande. Les gouvernants occidentaux doivent choisir entre une croissance stimulée par la concurrence internationale et l'investissement productif, ou assise sur des déficits budgétaires et de la dette publique (Daniel, 2012). Une autre polémique divise les défenseurs et les opposants aux systèmes conventionnels de régulation fondés sur des modèles mathématiques, qui semblent inopérants face aux « crises systémiques » ayant frappé les réseaux bancaires et les marchés boursiers (Rodarie, 2015).

Ce chapitre a pour objet d'observer les évolutions respectives des notions de marché et d'Etat, de comparer les systèmes de régulation et d'inter-régulation des marchés, puis de présenter, à titre d'exemples, les dispositifs proposés ou mis en œuvre pour maîtriser les dérèglements monétaires, les désordres bancaires et non-bancaires, ainsi que les dérives boursières, survenus après les dernières crises.

Les métamorphoses du marché

Si les dérives des marchés font l'objet de nombreuses analyses économiques et des constats récurrents d'impuissance politique, le concept même de « marché » est plus rarement interrogé. Selon les auteurs, le marché est qualifié d'« espace de rencontre entre l'offre et la demande », de « lieu de transaction », d'« institution d'échange », d'« espace concurrentiel », de « conquête sociale », de « moyen d'émancipation des acteurs sociaux », de « ferment de démocratie »... Selon Williamson, le marché est un mode externalisé d'échanges marchands, tandis que la firme est un lieu internalisé d'échanges productifs. Selon Fontaine (2014), le marché a permis à la société civile de se libérer de l'ordre féodal, patriarcal et religieux, pour devenir un « espace social » dont le bon fonctionnement requiert une égalité de statut et de traitement de ses principaux acteurs (producteurs, distributeurs, consommateurs). Selon de Grauwe (2015), le marché est une institution complexe, plutôt dominée par le système II (au sens de Kahneman), qui relève de la sphère calculatrice du cerveau, tandis que l'Etat est plutôt régi par le système I, qui règle la sphère des émotions et des intuitions.

Le marché est donc un fait social de plus en plus complexe. Il présente des statuts de plus en plus hybrides (organisé, libre, surveillé, gré à gré, ...), couvre des espaces de plus en plus disparates (local, national, zone de libre-échange, marché commun...), porte sur des produits et services de plus en plus dématérialisés, couvre des transactions de plus en plus directes (grande distribution et e-commerce), est organisé en segments de plus en plus nombreux (BtC, BtoB, BtoA...) ¹⁰⁸, est régi par des systèmes de prix de plus en plus variés et assistés par ordinateur (ventes au comptant, à terme, aux enchères...), et est encadré par des règles à la fois formelles (règlements, normes) et informelles (standards, usages...).

Si un « marché administré » soumet les échanges à l'arbitraire d'une technocratie, un « marché libre » les assujettit aux monopoles ou oligopoles, permet la spéculation et favorise les fluctuations erratiques des prix. Si le « tout-marché » a pu tenter les décideurs politiques et les économistes libéraux au cours des années 1980, il semble que la multiplication des crises financières et économiques observée depuis le tournant du siècle ait condamné l'autorégulation des marchés, mais également alerté contre toute forme de « sur-régulation » du marché par l'Etat.

¹⁰⁸ Marché de détail, marché de gros, marché administratif.

Les mutations de l'Etat

A l'instar des marchés, les formes institutionnelles de l'Etat se sont diversifiées et son champ d'action s'est élargi au cours des siècles : collectivités territoriales, Etats-nations, institutions internationales. L'Etat intervient auprès des autres **institutioentités** (marchés, firmes, ménages) par des voies de plus en plus variées d'obligations et d'incitations. Il conjugue plusieurs techniques de gouvernement et de gouvernance.

La notion de « gouvernement » a des fondements idéologiques et juridiques anciens. Les notions d'« Etat souverain », « Etat-gouvernement », « Etat-providence »... ont été conceptualisées notamment par Hobbes (*Leviathan*), Locke (*Traité de gouvernement civil*), Rousseau (*Du contrat social*) et Bodin (*Les six livres de la République*). Selon eux, l'Etat-gouvernement est chargé de la « mise en œuvre de la souveraineté » sur un territoire national. Sous l'influence de l'« économie-monde » (Braudel) ou du « système-monde » (Wallerstein), la validité du concept d'Etat-gouvernement a été de plus en plus contestée au profit des notions de « gouvernance » (Coase)¹⁰⁹ – empruntée à la gestion d'entreprise – et de « gouvernementalité » (Foucault) – ou gouvernance de soi et des autres. La notion d'Etat-gouvernement varie selon les cultures : la société civile est plutôt régie par un « droit formel » en Europe continentale, plutôt par un « droit souple » (*common law*) dans les pays anglo-saxons, plutôt par un « droit paradoxal » dans les pays asiatiques. Les gouvernements assurent désormais les fonctions politiques et exécutives de l'Etat, dans le cadre d'un « pluralisme ordonné » associant les institutions internationales, les agences de régulation, des représentants des entreprises et des consommateurs ou usagers. La notion d'« Etat régulateur et décentralisateur » a contribué à « désétatiser » l'idée de gouvernement et s'est substituée à celle d'« Etat-providence » à partir des années 1980. La complexification des sociétés contemporaines a modifié leur « gouvernabilité ». La fonction de « gouverner » s'exerce désormais à l'aide d'instruments de régulation de plus en plus flexibles : *hard law* (directives, lois...), mais aussi *soft law* (normes, codes éthiques...).

De la régulation à l'inter-régulation

¹⁰⁹ Cf. chapitre 1 infra.

La régulation est l'action de prévention et de correction des désordres des marchés monétaires, financiers, industriels, du travail... Elle a pour fonctions d'analyser les systèmes (monétaire, bancaire, fiscal, budgétaire...), de diagnostiquer leurs dysfonctionnements, de proposer et de mettre en œuvre des solutions adaptées. Ces dernières passent par divers arrangements (ou « compromis ») entre l'Etat, les firmes et la société civile (représentée par les partenaires sociaux, les médias et les associations). Selon son type, elle engendre des coûts plus ou moins importants et mesurables : ces coûts sont soit directs (de conception et d'organisation des systèmes, des standards et des normes de régulation), soit indirects (d'application de ces derniers). Une insuffisance de régulation la rend inefficace ; un excès la rend improductive.

Les types de régulation

Les trois principales formes de régulation des comportements des acteurs économiques sont concurrentielles, sectorielles, bancaires/financières. Elles peuvent être plutôt administrées ou incitatives, structurelles ou conjoncturelles. Elles impliquent les contributions d'un nombre croissant d'acteurs : parlements, ministères, tribunaux, agences de régulation, cabinets d'expertise et de *lobbying*, partenaires sociaux, médias, associations de défense d'intérêts privés... Les espaces de régulation n'ont cessé de s'élargir – notamment sous la pression de la globalisation financière – passant du niveau national aux niveaux régional, supranational et mondial (Boyer, 2002).

La combinaison de lois et règlements (*hard law*) et de recommandations professionnelles (*soft law*) constitue un mode complexe mais nécessaire de régulation des comportements des acteurs sur les marchés. Les entreprises, les administrations et les collectivités sont de plus en plus soumises au principe anglo-saxon « *complain or explain* » (« se conformer ou expliquer ») dans le respect des lois, règlements, normes et codes.

Ce foisonnement réglementaire et normatif engendre une « technocratie » (déjà dénoncée par Saint-Simon en 1820), un « phénomène bureaucratique » (Crozier, 1963), une « violence bureaucratique » (Graeber, 2016), car elle repose sur divers appareils administratifs et judiciaires (de surveillance, de contrôle, de sanction...).

La nécessité d'une inter-régulation

Dans les systèmes actuels du capitalisme, les dispositifs mis en œuvre font l'objet d'une « inter-régulation », définie comme « une

capacité à nouer des relations entre les différentes autorités chargées de la régulation afin de garantir le bon fonctionnement des marchés et de servir l'intérêt général » (Eckert, Kovar, 2015). Cette fonction essentielle au bon fonctionnement du capitalisme vise à adapter les méthodes de régulation à l'évolution des marchés, à leur complexité, à leur interdépendance et à leur internationalisation. La régulation peut être *ex ante* (elle fixe les conditions d'accès à un marché) et/ou *ex post* (elle surveille le fonctionnement du marché et sanctionne les infractions). Elle peut être nationale ou internationale, intersectorielle, solidaire, supervisée, institutionnalisée... L'inter-régulation se distingue de l'autorégulation, qui suppose un libre accord entre les agents économiques, et de la co-régulation, qui implique une coopération effective entre ces derniers. Les modèles institutionnels d'inter-régulation diffèrent selon les grandes zones mondiales de libre-échange : Union européenne, Amérique du nord, Sud-est asiatique... L'inter-régulation implique une harmonisation des rapports entre les agences indépendantes de régulation, entre les appareils législatifs, les systèmes judiciaires et les autorités politiques. Son développement permettrait d'éviter les incohérences – génératrices de crises – entre les orientations politiques, les dispositions législatives et les référentiels normatifs qui sont notamment observés en matière monétaire, financière et bancaire.

De la dérégulation à la re-régulation

A partir des années 1980, le discours néo-libéral officiel est celui de Margaret Thatcher et de Ronald Reagan, selon lesquels il ne doit pas exister de « société assistée ». Le citoyen doit se prendre en charge et ne pas tomber dans la dépendance de l'Etat-providence. C'est d'abord la famille et non la collectivité qui doit accomplir son devoir de solidarité. Chacun doit exercer ses responsabilités sociales en assurant sa formation et son employabilité professionnelles. Des associations volontaires et les Organisations Non Gouvernementales doivent pouvoir suppléer l'Etat dans ses fonctions éducatives et sociales. Un nombre croissant de services publics doit être concédé à des entreprises privées. Le « vieil Etat monolithique » doit être remplacé par des « para-organisations spontanées » (Rose, 1999)

Ces principes libéraux ont été partiellement remis en cause à la suite des crises des années 2000. Des « re-régulations » et des nationalisations bancaires ont laissé craindre un retour du keynésianisme et de l'Etat-providence (Daniel, 2012). L'observation des dispositifs mis en œuvre pour réguler les marchés monétaires, bancaires et boursiers depuis le

tournant du siècle, permet de mesurer les difficultés rencontrées par les gouvernants et les experts pour réformer le capitalisme financier.

La régulation monétaire

L'argent est un pilier du capitalisme. Il est le support de l'économie marchande. En sa qualité d'instrument de mesure, de paiement et de réserve du capital, il permet l'échange, l'épargne et le crédit. Les crises économiques traversées par les différentes formes du capitalisme ont généralement présenté une dimension monétaire.

Les concepts de monnaie et d'argent diffèrent selon les époques et les cultures. Bruckner (2016) en dresse la généalogie, citant Platon – « l'argent corrompt les âmes » –, Aristote – « l'argent est nécessaire » –, les Pères de l'Eglise – « l'argent est condamnable » –, la noblesse d'Ancien Régime – pour qui « l'argent issu du travail est méprisable » –, les philosophes des Lumières – qui, à la suite de la banqueroute de Law, en « dénoncent les méfaits » –, les Américains d'aujourd'hui – qui y voient « le signe d'une vertu » –, les Français – « qui le tiennent pour tabou »... Les économistes classiques démontrent la neutralité de la monnaie ; les néo-classiques, sa pro-cyclicité. Selon Keynes, la monnaie remplit une triple fonction de transaction (paiement), de précaution (épargne) et de spéculation (pari). Selon les néo-keynésiens (Theret *et al.*, 2008), elle est devenue un « phénomène mental et social » appliqué à un flux de plus en plus dématérialisé (sous formes fiduciaire et électronique). Elle peut présenter un statut public (devise nationale) ou privé (*bitcoin*...). Une monnaie nationale peut faire l'objet de divers régimes de création et de change, dont la légalité relève du pouvoir politique et la légitimité d'une banque centrale indépendante.

Les principes de politique monétaire diffèrent selon les courants de la pensée économique : quantitativisme (à la suite de Bodin et de Ricardo), interventionnisme (avec Keynes), monétarisme (au sens de Friedman)... La crise de 1929 a été endiguée par des mesures keynésiennes, tandis que la crise des années 1970 (chocs pétroliers), celles des années 1992 (crise immobilière) et 1999 (éclatement de la « bulle internet ») l'ont été par des mesures de déréglementation et de dérégulation inspirées par l'école de Chicago. La crise de 2008-2010 a été traitée par des mesures « non-conventionnelles » de création monétaire. Il semble que « la vérité des crises se trouve au carrefour de la sphère monétaire et de la sphère réelle » (Castex, 2008). Leur résolution réside dans un équilibre entre deux luttes, contre l'inflation et contre le chômage.

L'observation des dernières crises financières (Bernanke, 2015) montre que les gouverneurs des banques centrales doivent faire preuve à la fois de rationalité économique, de sens politique et d'intelligence émotionnelle. Ils doivent sans cesse trancher entre les avis parfois contradictoires des banques centrales étrangères, des agences fédérales et locales, des banques et des compagnies d'assurances, des lobbyistes de la grande industrie, des partis politiques... Ils se heurtent aux atermoiements législatifs, au maquis réglementaire et à l'inertie administrative qui caractérisent les institutions des Etats modernes. Ils doivent supporter que leurs messages (*forward guidance*) soient parfois déformés par les médias et mal interprétés par les marchés.

La régulation monétaire américaine

La Réserve Fédérale américaine (Fed), fondée en 1913 à la suite de la panique bancaire de 1907, poursuit trois objectifs orientés vers « le plein emploi, la stabilité des prix et la modération des taux d'intérêt à long terme ». Elle est chargée de réguler le système bancaire, de maintenir la stabilité du système financier et d'assurer diverses prestations financières auprès des banques de dépôt, du gouvernement fédéral et des institutions financières étrangères. La Fed intervient sur le marché américain suivant des modalités parfois hétérodoxes. Elle suit généralement les prescriptions de Bagehot – le fondateur de l'économie monétaire – privilégiant les opérations *d'open market*. Mais, face à la gravité de la crise des *subprimes* de 2007-2008, elle a fait preuve de souplesse et de créativité, abaissant à plusieurs reprises ses taux directeurs et appliquant, de 2009 à 2014, trois campagnes d'assouplissement quantitatif (*Quantitative Easing 1, 2, 3*), afin d'accroître le volume des liquidités sur le marché interbancaire. La Fed a exercé son rôle de prêteur en dernier ressort auprès des établissements financiers américains, même défaillants comme Bear Stearns et AIG (à l'exception notable de Lehman Brothers en septembre 2008), lorsqu'elles présentaient un risque systémique. Elle a assuré à plusieurs reprises des fonctions de prêteur en dernier ressort international, par des opérations de *swaps* de devises, et notamment dans la crise mexicaine, « la dernière crise du XIXe siècle », qui avait été provoquée par l'effondrement du peso.

L'annonce *ex ante* des futures interventions de la Fed – par les « oracles de sphynx » de son président – a une influence directe sur celles des autres banques centrales, et une influence indirecte sur les cours de la plupart des marchés financiers mondiaux. Ray Dalio, fondateur du premier *hedge fund* mondial, a pu ainsi qualifier la Fed de « banque centrale du monde », ses décisions ayant « un effet global », dans la

mesure où « l'économie mondiale a accumulé un énorme endettement en dollars ».

La régulation monétaire européenne

La Banque Centrale Européenne a également dû surmonter plusieurs crises depuis 2008 : la panique bancaire provoquée par la crise des *subprimes* (2007-2008), la crise des pays européens du sud en 2010-2011, la crise grecque en 2015. En 2007, pour faire face aux premières tensions sur le marché interbancaire, la BCE n'a pas abaissé ses taux directeurs et a injecté 95 milliards de dollars de liquidité par des MRO, suivis de 115 milliards de LTRO. Face à l'aggravation de la crise, « le marché ne fonctionnant plus », l'euro-système s'est engagé à servir toute les demandes de liquidités (*full allotment*) et à assouplir la collatéralisation. La dégradation des notes des dettes publiques et la chute des cours des actions bancaires des pays d'Europe du sud et de l'Irlande ont contraint l'euro-système à se porter « acheteur de dernier recours », à hauteur de 750 milliards de dollars (conjointement avec le FMI) sur le marché secondaire des titres obligataires. L'article 122-2 du traité de l'Union autorise la BCE à secourir les Etats en crise, mais recommande une séparation claire entre les mesures d'ordre monétaire et financier. C'est pourquoi le Fonds Européen de Stabilité Financière s'est substitué à la BCE en 2011 afin d'acquiescer près de 200 milliards de dettes publiques et plus de 500 milliards de dettes privées, dans le cadre du *Security Markets Program*. A la fin de 2011, sous la nouvelle présidence de Mario Draghi, la BCE a engagé, toujours contre la volonté allemande, le programme *Outright Monetary Transactions*, de rachat d'obligations publiques sur le marché secondaire. Les Etats faisant appel au FESF puis au MES (Mécanisme Européen de Stabilité), devaient se plier aux conditions de redressement économique définis par la Commission européenne. La BCE lança parallèlement des VLTRO (*Very Long term Refinancing Operations*), devenues des T-LTRO (*Target – reconduits en mars 2016*), afin de refinancer les achats bancaires de titres de dette publique. Ce dispositif a été reconduit en mars 2016 et étendu aux achats de titres de dette privée. Le 22 janvier 2015, la BCE franchit une étape supplémentaire en engageant, six ans après la Fed, une politique – dite « d'assouplissement quantitatif » (*Quantitative Easing*) – de monétisation régulière de titres publics (à raison de 60 milliards de dollars par mois sur 18 mois), sous réserve qu'elle ne détienne pas plus du tiers de la dette publique d'un Etat. Ces interventions ont entraîné une baisse des taux d'intérêt sur le marché obligataire.

Le traitement des crises par la BCE est venu confirmer les observations de Grauwe (2015) selon lesquelles, en période de

dépression économique, l'injection de monnaie par la banque centrale sur un marché interbancaire – et donc, l'accroissement de la base monétaire – ne se traduit pas systématiquement par une augmentation corrélative de la masse monétaire (M3), par la relance du crédit et par une pression inflationniste sur les marchés des biens d'équipement et de consommation. Cette dé-corrélation entre la base monétaire et la masse monétaire (ou « trappe-à-liquidités » théorisée par Keynes) s'explique par le « choc de confiance » survenu parmi les banquiers, les investisseurs et les consommateurs, dans un climat défavorable au développement des affaires. La fixation de taux nuls ou négatifs à partir de 2015 a accentué les risques de thésaurisation monétaire et de création de « bulles spéculatives ». Cet enchaînement montre les limites d'une relance économique par la seule création monétaire.

Les paradoxes du capitalisme financier

La plupart des économistes (Mistral, 2014 ; Artus, 2016) sont sceptiques sur l'efficacité des modes de régulation monétaire – basés sur l'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*) et sur des taux négatifs – qui ont été mis en œuvre après les dérèglements du système monétaire mondial consécutifs à la crise des *subprimes* (2007), à celle des dettes souveraines (2011) et à la dévaluation compétitive du Japon (2012). Ils s'interrogent également sur les conditions d'un accès du yuan chinois (« une monnaie entre deux systèmes ») ou de l'euro (« une monnaie sans Etat ») au statut de monnaie de réserve internationale. Ils évaluent à plus de 15 000 milliards de dollars, soit 27% du PIB mondial, la masse monétaire créée depuis une dizaine d'années. Cette fuite en avant monétaire, sans précédent dans l'histoire, déstabilise les marchés financiers, entraîne des guerres des monnaies, conduit les investisseurs à prendre des risques croissants, engendre des « bulles » sur certains actifs, incite au relâchement de la discipline budgétaire des Etats et dégrade les bilans des banques centrales. La détention excessive de dettes publiques par les banques centrales ne menace-t-elle pas leur indépendance ? La déconnexion entre la sphère virtuelle, monétaire et financière, et la sphère réelle, industrielle et marchande, n'est-elle pas la cause des mouvements de capitaux violents et incontrôlables qui déstabilisent le capitalisme ?

Ce dernier reste marqué par plusieurs paradoxes. Les liquidités n'ont jamais été aussi abondantes, mais certains marchés (comme celui des obligations) souffrent toujours d'illiquidité. Malgré des liquidités surabondantes, l'inflation reste faible, du moins dans les économies occidentales. Le monétarisme s'est transformé car les liens entre la monnaie et les prix se sont distendus et la vitesse de circulation de la

monnaie s'est accélérée. Les « bulles » de valorisation des actifs ont remplacé l'inflation des prix. Les investissements productifs sont devenus insuffisants pour soutenir l'emploi malgré un niveau élevé d'épargne. La Banque Mondiale dénonce en 2016 le retour de la « planche à billets », en raison du financement des dettes publiques, à hauteur de plus de 8 000 milliards de dollars, par les banques centrales.

Une refondation de la finance implique une impulsion de la part du G20 et du Conseil de l'euro-zone, des initiatives de la part des IFIs et de la Commission européenne, ainsi que... des propositions pertinentes de la part des économistes. L'objectif est de trouver le « bon calibrage » réglementaire, celui qui permet de renforcer la sécurité et la stabilité du système financier sans menacer le financement de l'économie réelle (de Boissieu, Chesneau, 2016).

La régulation des activités bancaires conventionnelles

Les banques conventionnelles doivent relever de nombreux défis :

- Elles doivent lutter contre l'érosion de leurs marges et la montée des risques de marché, de contrepartie, opérationnels, systémiques...;
- Elles doivent affronter un environnement de plus en plus concurrentiel, en raison de la multiplication des banques en ligne (*e-banking*) et des comparateurs de crédit ;
- Elles sont confrontées aux plateformes de financement coopératif (*crowdfunding*, *crowdlending*) et aux divers organismes de microfinance¹¹⁰ ;
- Elles doivent adapter leurs procédures (notamment de *back office*) afin d'exploiter les nouvelles techniques (*blockchain*, *big data*...) mises au point par les FinTechs¹¹¹ ;
- Elles doivent rivaliser avec des acteurs non-bancaires (comme les opérateurs téléphoniques pour les paiements) et les organismes de *shadow banking* ;
- Elles doivent se conformer aux règles prudentielles nationales et internationales ;
- Elles sont sous la menace d'une scission de leurs activités de dépôt et d'investissement (et d'un retour au Glass-Steagal Act).

Depuis la banqueroute de Law au XVIII^e siècle, la crainte de défaillances bancaires et, plus largement, d'une perte de confiance dans

¹¹⁰ Cf. chapitre 12 infra.

¹¹¹ *Start-up* de services financiers en ligne ; cf. chapitre 12 infra.

le système bancaire (entraînant une « ruée aux guichets » et une crise systémique), hante les esprits des gouvernants, des banquiers et des économistes.

Après les faillites bancaires (Lehman Brothers, AIG, Northern Rock...) consécutives à la crise des *subprimes*, les normes prudentielles imposées aux banques conventionnelles ont été renforcées. Leurs fonds propres ont été adaptés à leurs différentes classes de risques, conformément aux normes définies par les comités de Bâle 2 et Bâle 3 (converties en Directives européennes). Les capitaux propres des compagnies d'assurance et de réassurance ont été également alignés selon les normes de Solvabilité 2.

La formation d'une Union Bancaire Européenne a soulevé des problèmes particuliers de régulation. Lancée en 2011, elle repose sur trois piliers :

- La mise en place du premier (l'adoption de normes prudentielles) n'a pas rencontré de difficultés.
- Le second pilier prévoit la création d'un fond de résolution des crises bancaires, dont les mécanismes restent à définir.
- Le troisième pilier porte sur la création d'une garantie unique des dépôts bancaires ; il révèle les profondes divergences entre les 28 membres de l'Union européenne.

D'autres importantes questions – comme celle de l'exposition des banques privées aux dettes publiques ou de l'encadrement des fonds monétaires détenus par les banques – demeurent également en suspens.

La régulation des activités bancaires parallèles

La régulation de la « banque parallèle » (ou *shadow banking*) soulève des problèmes encore plus épineux de régulation (Pluchart, Mellios, 2014). La libération des flux au cours des années 1980, fondée sur la croyance en l'autorégulation des marchés financiers, a favorisé le développement des marchés de gré à gré (non régulés) de produits dérivés, en principe destinés à couvrir les risques de change et de taux. Mais cette dérégulation a entraîné une multiplication des opérations spéculatives de financement à fort effet de levier. Les banques classiques, soumises à la pression de leurs actionnaires et aux normes prudentielles (notamment les ratios de fonds propres) du Comité de Bâle, ont transformé le modèle bancaire traditionnel (qualifié d'*originate to hold*), en déconsolidant de leurs bilans une partie de leurs actifs par la titrisation de leurs créances les plus risquées (*repackaging*) et leur revente en produits structurés sur les marchés financiers par l'intermédiaire d'établissements financiers *ad hoc* (modèle *originate to repackaging and sell*). Ces derniers se sont refinancés en émettant principalement des billets de trésorerie (*commercial paper*) acquis par des fonds communs de placement monétaires (*money market funds*). Ce marché a prospéré sous l'effet des faibles taux d'intérêt bancaires pratiqués dans les pays industrialisés, qui ont entraîné certains investisseurs dans une course aux « rendements élevés » (*high yield*).

Les initiatives publiques et privées destinées à encadrer et à réguler certaines des activités relevant du *shadow banking* se sont multipliées depuis les dernières crises.

A l'échelle internationale, le Comité de Stabilité Financière a présenté au G20 un ensemble de recommandations destinées à renforcer les exigences prudentielles imposées aux SIFIs (institutions financières à caractère systémique)¹¹². La Commission européenne a édicté en 2010 une directive imposant des obligations de transparence aux *hedge funds*, et a réformé la directive « MIF » sur les marchés financiers, en rendant obligatoire la négociation des instruments dérivés sur des plateformes organisées. Par ailleurs, le rapport Liikanen a formulé en 2012 des propositions visant à segmenter les activités bancaires.

¹¹² Groupes bancaires ayant deux caractéristiques : une grande taille et une forte interconnexion avec des banques d'investissement, des fonds spéculatifs... 29 SIFIs ont été identifiées, dont quatre sont françaises : BNP-Paribas, Société Générale, Crédit Agricole et BPCE.

A l'échelon national, l'administration américaine a fait voter le *Dodd and Frank Act* (2010) qui vise notamment à limiter la prise de risque des banques commerciales en relation avec les acteurs du *shadow banking system*. Le parlement britannique a adopté le dispositif proposé par la Commission Vickers sanctuarisant les activités de banque de détail, afin de les protéger des risques liés aux activités de banque d'investissement... Malgré ces avancées et bien que sur-réglementé, le secteur bancaire demeure vulnérable. Selon le FMI, une coopération internationale est nécessaire afin d'éviter qu'un renforcement des règles dans un Etat ne conduise à une migration de ce marché vers des pays plus permissifs. Comment consolider des systèmes hétérogènes présentant des risques de natures diverses mais exerçant un rôle complémentaire aux banques dans le financement de l'économie réelle ? Comment concilier les diagnostics des dérives de ces systèmes et leurs modes de régulation – plus ou moins compatibles – proposés par leurs parties prenantes ? Comment éviter les effets d'aléa moral en cas d'intervention des banques centrales auprès de certaines entités du *shadow banking* ?...

Les autorités financières s'accordent à privilégier les mesures de régulation indirecte des instruments financiers, car des dispositifs réglementaires et des systèmes de régulation trop contraignants risqueraient d'être contournés par de nouvelles formes de « *shadow shadow banking* ».

Le respect de règles simples, favorables à une certaine flexibilité financière, s'avérerait donc plus efficace. Une consolidation comptable à l'échelle internationale et un *reporting* prudentiel intégré des activités bancaires et assurancielles hors bilan, recueilleraient un certain consensus, mais les experts sont conscients que ces mesures risqueraient de se heurter aux réactions de certains gouvernements – notamment dans les pays émergents – qui favorisent le financement de leurs secteurs d'activité les plus risqués ou les moins rentables. Une segmentation du *shadow banking* en canaux BtoB (*private equity*, *Hedge Funds*), BtoC (nouveaux organismes de crédit aux consommateurs), CtoC (*peer-to-peer lending*, monnaies parallèles), CtoB (*crowd funding*), permettrait de mieux baliser le terrain et d'adapter plus efficacement la régulation du *shadow banking* à chacun des canaux de financement et de crédit, en se focalisant en priorité sur les canaux présentant un risque systémique.

Une des difficultés réside dans l'appréciation des effets contreproductifs d'une régulation inappropriée. Les experts s'accordent sur certains principes : l'impératif de concurrence entre les établissements financiers, la prévention contre le défaut d'une « non-banque

« systémique », l'harmonisation des cycles de gestion d'actifs et de crédit ; la nécessité d'élargir le périmètre d'intervention des banques centrales vers le *shadow banking*... Aux objectifs de régulation conjoncturelle et de stabilité financière devraient correspondre deux instruments – une politique monétaire d'une part, une politique financière d'autre part – consistant dans la prévention et la correction des risques systémiques. La régulation du *shadow banking* est indissociable de celle des marchés des bourses des valeurs.

La régulation des marchés boursiers

La finance de marché a subi une complète métamorphose depuis les années 1980. Les marchés de produits dérivés se sont rapidement développés grâce aux avancées des mathématiques financières, notamment avec la formule de Black, Scholes et Merton (1973), de valorisation des options d'achat-vente à terme. Les salles de marché ont été équipées de systèmes de cotation et de transaction en ligne, et notamment de *trading* haute fréquence permettant d'exécuter des ordres en quelques millisecondes. Ces systèmes couvrent plus de 50% des opérations sur les places américaines et 37% sur celles d'Europe. Ces nouveaux véhicules ont permis dans l'ensemble de couvrir les risques financiers paramétrables, mais certains d'entre eux – qualifiés de « toxiques » – ont encouragé les comportements spéculatifs et/ou opportunistes.

La crise des *subprimes* a révélé l'ampleur et la diversité des risques (notamment systémiques) associés aux produits dérivés. Les marchés réglementés des instruments dérivés « listés » (actions, taux, indices, matières premières) représentaient en 2015 un encours mondial estimé à 62 trillions de dollars, avec des transactions quotidiennes de 1,5 trillion de dollars sur le seul marché européen. Ces marchés sont dominés par le Chicago Mercantile Exchange, la Deutsche Borse (Eurex), le Liffe (contrôlé par ICE) et CME group. Les marchés partiellement réglementés d'instruments dérivés (taux, contrats de taux, swaps, CDS...) échangés de gré à gré (OTC) sur des plateformes électroniques, couvrent une valeur d'actifs supérieure à... 600 trillions de dollars, soit sept fois le PIB mondial. Ces transactions portent à 80% sur des produits de taux. Les grands établissements (banques, assureurs, *hedge funds*...) recourent au *clearing* de plusieurs chambres de compensation (CCPs), entre lesquelles s'exerce une interopérabilité. La réglementation de ces marchés à hauts risques mobilise les financiers de marché, les régulateurs et les universitaires. Elle explique les manœuvres actuelles de rapprochement

des places boursières, notamment du London Stock Exchange et de la Deutsche Borse.

La réforme en cours des CCPs des produits OTC est prévue par la directive CPSS-IOSCO, la loi américaine Dodd-Frank, le référentiel de Bâle 3 et la Réglementation Européenne de l'Infrastructure des Marchés (EMIR). Les objectifs sont d'assurer la stabilité financière internationale sans recourir à l'intervention de l'Etat (donc des contribuables), en évitant tout effet d'aléa moral.

Dans les dispositifs américain et européen, le passage obligatoire par une chambre de compensation centrale ou *clearing house* (CCP) consiste à substituer à chaque transaction bilatérale de gré à gré entre deux établissements financiers une paire de transactions symétriques avec comme intermédiaire la CCP. Ce *clearing* est assujéti au dépôt d'un collatéral – la « marge initiale » – correspondant au niveau de risque attaché à la position de chaque membre de la CCP. La marge est ajustée quotidiennement par un « appel de marge ». Ce système doit permettre de limiter plusieurs types de risques : opérationnel (de gestion des transactions), de marché (ou de perte sur actif), de contagion de pertes et surtout, systémique (de panique en cas de défaut important).

En cas de défaillance d'un ou plusieurs établissements, le principe est que chaque membre paie ou reçoit une « marge de variation » proportionnelle à la valeur de marché de ses positions ouvertes (courtes ou longues). Les sommes des marges et des positions de la CCP sont nulles par construction. En cas de défaillance d'un ou plusieurs membres, la CCP liquide leurs positions ouvertes mais continue d'honorer les règlements des membres non défaillants. Afin de couvrir ses pertes, la CCP détient des ressources correspondant aux marges initiales, aux appels de marges, à un fonds de garantie et à son capital social. La marge initiale doit couvrir les pertes sur positions courtes (à un ou plusieurs jours), calculées en fonction de « scénarios de référence » (méthode SPAN du CME), de modèles historiques (*VAR*, *expected shortfall...*) ou de diverses simulations. Selon les méthodes, les niveaux de marges peuvent varier suivant des écarts de 50%. Des *back tests* historiques doivent en principe vérifier la validité de leurs niveaux. En cas de « pire scénario » (crise de marché), des scénarios de corrélation extrême sont appliqués. Des « *stress tests* inversés » portant sur l'interopérabilité entre CCPs, peuvent être également effectués. Certaines CCPs organisent déjà

des « exercices de défaut » afin de mieux réagir en cas de défaillance d'un de ses membres.

Si les marges sont insuffisantes à couvrir les pertes (*waterfall*), la CCP mobilise les contributions de son fonds de garantie puis de son capital. Elle « risque alors sa peau ». Elle procède ensuite au réapprovisionnement du fonds de garantie auprès des membres non défaillants, et au recouvrement de leurs marges de variation (*Variation Margin Haircuts*). Elle évite par tous les moyens – notamment en recourant à un prêteur en dernier ressort – d'engager sa résolution (restructuration ou liquidation) en raison des risques systémiques qu'elle pourrait faire courir à l'ensemble du système financier. L'application de ces mécanismes soulève des difficultés pratiques, dont le traitement devrait permettre une meilleure gestion des risques et des crises financières.

Conclusion : vers un capitalisme régulé

Le type de relations entre le marché et l'Etat détermine la forme du capitalisme. Ces relations ont profondément évolué depuis les années 1980, sous les effets d'une libéralisation et d'une diversification des marchés d'une part, et, d'autre part, d'une mutation d'un Etat-interventionniste à l'échelon national en Etat-régulateur à l'échelle internationale.

L'analyse des systèmes de régulation des marchés monétaires, bancaires et boursiers montre l'ampleur des difficultés rencontrées pour limiter les excès du capitalisme financier. Le « *big bang* » opéré au cours des années 1980, a entraîné une prolifération des instruments financiers et une scission du système financier en trois blocs : les banques centrales, les banques commerciales et les entités de *shadow banking*. Les activités des premières sont en principe indépendantes du pouvoir politique ; celles des secondes sont sur-réglées, et celles des troisièmes sont sous-réglées. Si la nécessité d'une régulation des fonctions de ces établissements fait consensus, la plupart des mesures pratiques qui ont été engagées ou proposées par les institutions financières internationales (notamment la Banque Mondiale, le FMI et la Commission européenne), par les banques centrales (notamment la Fed et la BCE) et par les régulateurs des marchés, s'avèrent d'application partielle et/ou difficile. Des avancées sont cependant perceptibles : la loi Dodd-Frank et la loi bancaire française de 2013 encadrent les relations entre les banques et les *hedge funds* ; la directive européenne AIFM régule les fonds

d'investissement alternatifs (*hedge funds*, fonds d'investissement, fonds immobiliers...) et leurs gérants.

Il semble donc que l'avenir du capitalisme financier dépende d'une meilleure supervision des banques classiques (présentant notamment un risque systémique), des compagnies d'assurances et des agences de notation, mais également d'un meilleur encadrement des activités des « banques parallèles » et des places boursières. Mais au-delà de ces réformes (de plus en plus) techniques des systèmes de régulation, l'avenir du capitalisme implique une restauration des valeurs sociales et sociétales qui sous-tendent les comportements de ses acteurs.

Références

Artus P., Virard M-P. (2016), *La folie des banques centrales*, Fayard.

Bernanke Ben S. (2015), *Mémoires de crise*, Seuil.

Boissieu de C., Chesneau D. (2016), *Financer l'économie réelle*, Eyrolles.

Bourguignon E. (2015), *Alerte au tsunami monétaire*, Arnaud Franel éditeur.

Bruckner P. (2016), *La sagesse de l'argent*, Grasset.

Cont R. (2015), "The end of the waterfall; default resources of central Counterpartie", *Opinions et débats n°11*, Labex Louis Bachelier.

Capteo (2013), *Règlement EMIR, compensation OTC, comment vous accompagner dans vos choix*, Agefi.

Castex P. (2008), *La chute : théorie de la crise actuelle du capitalisme*, L'Harmattan.

Crozier M. (1963), *Le phénomène bureaucratique*, Seuil.

Daniel J-M. (2012), *Ricardo reviens ! Ils sont restés keynésiens*, Bourin, 2012.

Eckert G. et Kovar JP (dir.) (2015), *L'interrégulation*, L'Harmattan.

Fontaine L. (2014), *Le marché, histoire et usage d'une conquête sociale*, Gallimard.

Grauwe de P. (2015), *Les limites du marché. L'oscillation entre l'Etat et le capitalisme*, de Boeck.

Graeber D. (2015), *Bureaucratie*, Les Liens qui Libèrent.

- Mistral J. (2014), *Guerre et paix entre les monnaies*, Fayard.
- Pluchart J-J., Mellios C, (2015), *Shadow banking*, Eyrolles.
- Pluchart J-J. (2016, « Les banques centrales, prêteurs en dernier ressort », in Boissieu de C., Chesneau D., *Financer l'économie réelle*, Eyrolles.
- Pouille J-B. (2011), *Réflexions sur le droit souple et le gouvernement d'entreprise, le principe « se conformer ou expliquer » en droit boursier*, L'Harmattan.
- Rodarie H. (2015), *La pente despotique de l'économie mondiale*, Forum Salvator.
- Rositano C. (2016), *Recherche sur le concept de gouvernement*, L'Harmattan.
- Rose N. (1999), *Powers and freedom*, Cambridge University Press.
- Saint-Simon C-H. (1820), *L'organisateur*, Edition Capelle.
- Theret B. et al. (2008), *La monnaie dévoilée par ses crises*, EHESS Editions.

Le capitalisme social entre utopies et réalités

Tous les modèles de capitalisme ont été influencés par les avancées du Développement Durable (DD) et de la Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) qui sont devenus, au début du XXI^e siècle, des dimensions majeures de la gouvernance de l'Etat et du management de l'entreprise. Mais à la différence des approches industrielles et financières du capitalisme, le DD et la RSE sont ancrés dans les champs sociologique et éthique. Le DD englobe le capital physique (la terre, les équipements...), le capital humain (le travail et le savoir), le capital social (la gouvernance et les réseaux sociaux) et le capital financier. Le capitalisme socialement responsable se distingue des autres modèles par ses finalités et ses démarches : le premier vise le bien-être (Stiglitz) des acteurs socio-économiques, qui repose sur la jouissance de biens matériels, ou le bonheur (Ferry), qui suppose un développement personnel et un sens à la vie, tandis que les autres modèles recherchent la productivité et la rentabilité. La mise en œuvre du DD implique une inversion des logiques socio-économiques conventionnelles : la qualité prime sur la quantité, le long terme sur le court terme, la PME sur la grande firme, le local sur le global, l'équité sur le concurrentiel... Les années 1980 ont marqué un double tournant dans l'histoire du capitalisme, avec un retour au capitalisme fondateur, mais aussi avec l'émergence d'une nouvelle économie socialement responsable, appelée à constituer « le socle du capitalisme de demain » (d'Humières, 2010).

La notion de RSE recouvre quatre champs de responsabilité : économique, environnemental, social et sociétal. Elle est étroitement associée à celle de DD, introduite à la conférence de Stockholm en 1972, et formalisée par le rapport Brundtland, dans le cadre de l'ONU en 1987. Le DD y est défini comme « un développement répondant aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs ». Ce processus exige de la part des Etats et des entreprises « une capacité à créer de la valeur de manière équitable et responsable pour le client ou l'utilisateur, et toutes les autres parties prenantes intéressées, grâce à une meilleure adéquation des produits et services aux exigences et aux attentes du marché ou de la société civile... ». Les gouvernants et les managers sont de plus en plus conscients des exigences des investisseurs, des travailleurs et des consommateurs « éco-citoyens », mais ils mesurent aussi les difficultés

rencontrées pour les satisfaire. Ils doivent faire la part entre le mythe et la réalité d'un capitalisme socialement et durablement responsable.

Ce chapitre a pour objet de présenter les principes fondateurs du développement durable et de la responsabilité sociale et environnementale, de mesurer leurs implications concrètes sur la gouvernance des Etats et le management des entreprises, et de montrer leur influence sur les principaux modèles de capitalisme.

La part des mythes

L'utopie de Thomas More (1516) est un des textes fondateurs de la modernité. Il prescrit à l'humanité une utilisation sage des nouvelles techniques, afin de bien gérer les ressources et de concilier le bien commun et le bonheur individuel (Ducroux, 2002). Les différents courants du capitalisme socialement responsable (ou socio-capitalisme) ont exhumé d'anciennes idéologies et engendré de nouvelles utopies. Ils puisent leurs sources dans les mouvements sociaux des XVIII^e et XIX^e siècles, comme le saint-simonisme, le fouriérisme, l'entrepreneuriat social, la gestion coopérative..., et dans divers courants de pensée du XX^e siècle, comme ceux de l'économie sociale, de l'écologie, des relations sociales, du management participatif, de la philanthropie...

Les divers mouvements en faveur du DD et de la RSE soutiennent que le renouveau du capitalisme doit émaner de vertus protestantes (à la suite de Weber, 1905), catholiques (Aktouf *et al.*, 1992 ; Iribarne, 2016), confucéennes¹¹³... Il doit être fondé sur une justice sociale (Rawls, 1971), sur des valeurs éthiques (Salmon, 2007 ; Cohen, 2009), sur des relations de confiance (Gratacap, Le Flanchec, 2012), sur une solidarité (Bouzou, 2010)... Tous s'accordent toutefois à reconnaître que le capitalisme socialement responsable doit être ancré dans le libéralisme car il doit résulter d'une libre volonté des parties prenantes du jeu socio-économique, à condition qu'ils en maîtrisent les risques. Ils conviennent également que le socio-capitalisme doit réorganiser les rapports entre le monde des affaires et la société civile (*business to society*), qu'il doit présenter un caractère soutenable (ou durable), mais aussi « circulaire » (il doit rechercher les synergies entre les ressources) et « symbiotique » (il doit recycler les équipements et les sous-produits)...

Les altermondialistes partagent dans l'ensemble des idées favorables au DD et défavorables à la globalisation financière, mais ils se dispersent en mouvements plus ou moins radicaux, politisés et antagonistes :

¹¹³ Cf. chapitre 5 supra.

anticapitalistes, souverainistes, écologistes, anti-multinationales, anti-institutionnalistes (notamment hostiles au G20 et aux Institutions Financières Internationales)... Plusieurs courants prônent un système basé sur une « décroissance soutenable » (Ariès, 2005) qui rejette les théories de la croissance basées sur une notion « abstraite » d'utilité, un objectif « illusoire » de productivité et un esprit « négatif » de compétition. La croissance aurait un coût social (elle creuse les inégalités), politique (elle conforte les valeurs des classes dominantes) et environnemental (elle détruit à terme la planète). Les adeptes de la décroissance revendiquent la substitution des formes actuelles de rivalité entre les hommes, les firmes et les Etats-nations, par de nouvelles formules de coopération et de collaboration (Gadrey, 2012).

Quel que soit les courants de pensée, « le traitement du monde comme une marchandise » suscite de plus en plus d'interrogations de la part des économistes et des opinions publiques sur la préservation des « biens communs » constitués par la planète, l'eau, l'air, la biodiversité, le patrimoine, la connaissance... Adoptant une posture épistémologique, Tirole (2016) invite chaque citoyen à appliquer une méthode initiée au XVIII^e siècle par Thomas Hobbes et John Locke, et perpétuée par Rousseau, Kant, Rawls, Harsanyi..., consistant à « imaginer » l'organisation concrète de la société dans laquelle il souhaiterait vivre, ainsi que la position qu'il voudrait y occuper.

La plupart de ces visions plus ou moins idéalisées du capitalisme de demain se heurtent toutefois aux « murs » des réalités institutionnelles et comportementales (Glandwin, Kennely, 1997).

La négociation d'un contrat social

La notion de RSE, initiée par Bowen (1953), repose, selon Donaldson et Preston (1995), sur le concept de « contrat social » entre l'entreprise et ses parties prenantes directes (actionnaires, salariés, fournisseurs, clients...) et indirectes (administrations, collectivités locales, groupes d'intérêt, vecteurs d'opinion, société civile...). Elle est définie par la Commission européenne, comme « *l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et à leurs relations avec leurs parties prenantes* » (Livre vert, 2001).

L'exercice de la responsabilité sociale implique donc un dialogue constructif entre les principales parties prenantes des administrations (gouvernants et fonctionnaires) et des entreprises (employeurs et

salariés). Selon les modèles de capitalisme¹¹⁴, lorsqu'il existe, le dialogue social peut présenter une teneur réformiste et pragmatique (comme en Allemagne), ou idéologique et conflictuelle (comme en France). Dans le premier cas, il poursuit des fins essentiellement utilitaristes visant l'amélioration du bien-être ; dans le second, il présente une dimension mythologique¹¹⁵ orientée vers l'atteinte d'un état de bonheur. Le capitalisme socialement responsable repose sur une stabilité (ou une durabilité) des relations socio-professionnelles impliquant une confiance (qualifiée de « lubrifiant social » par Arrow) entre les parties prenantes qui est difficile à établir et facile à perdre.

Les réformes institutionnelles

L'exercice du DD et de la RSE est encadré par un nombre croissant de « standards » relevant de la *hard* et de la *soft law*¹¹⁶ internationales et nationales :

- des conventions, comme celles des droits de l'homme ;
- des principes directeurs, comme ceux de la COP21, du *Global Reporting Initiative* de l'ONU ou du Livre Vert de l'Union Européenne ;
- des lois nationales, comme la loi française sur les Nouvelles Régulations Economiques ;
- des certifications et normes édictées par des organismes internationaux (comme l'*International Standard Organization*) et nationaux (*AFNOR, DIN, BSI...*) ;
- des notations sociales par des agences (comme Novethic et Vigéo), des organismes paritaires (comme l'Observatoire de la Responsabilité Sociale) ;
- des labels délivrés par des groupements professionnels et des associations citoyennes (Terra Nova, 2003) ; ainsi, le label *Bcorp (benefit corporation)* mesure la contribution de l'entreprise au bien commun ;
- des *benchmarks* fixés par des cabinets de conseil spécialisés dans le développement durable (comme Ecodurable) et des firmes initiatrices de « bonnes pratiques »... ;
- des indicateurs divers comme le KSI (*key social indicator*) multicritère (relations humaines, coopération, engagement collectif,

¹¹⁴ Cf. chapitres 4 à 7 supra.

¹¹⁵ Un mythe recouvre une représentation idéalisée de la réalité.

¹¹⁶ Cf. chapitre 9 supra.

qualité du dialogue...) ou le QE (quotient émotionnel) et le QR (quotient relationnel), qui complètent le QI (quotient intellectuel).

La norme ISO 26 000 rassemble tous les textes fondateurs en matière de développement durable et de RSE. Elle propose des lignes directrices mais laisse les organisations (entreprises, administrations, associations) libres de leur interprétation et de leurs modalités d'application. Ces dispositions offrent aux territoires de nouveaux facteurs d'attractivité et aux entreprises de nouvelles sources d'avantage concurrentiel. Elles les incitent à développer leurs capacités de recherche & développement, à enrichir leur apprentissage par de nouvelles compétences et connaissances, à renforcer leur image de marque et leur culture socio-professionnelle.

L'alignement sur ces référentiels implique de réviser la théorie de la gouvernance, car il remet partiellement en cause la finalité de l'entreprise, définie par la théorie classique (Friedman, 1970), qui vise à sécuriser le capital de l'investisseur et à maximiser le profit à court terme¹¹⁷.

Ces nouveaux modes de pilotage des organisations doivent permettre aux organisations d'exercer des responsabilités plus étendues dans le temps (du court au long terme) et dans l'espace socio-économique (des actionnaires de l'entreprise à l'ensemble de leurs « parties prenantes »). L'entreprise socialement responsable doit donc faire appel à des techniques innovantes de management et mobiliser des investissements souvent importants : l'éco-innovation, l'éco-conception, la cartographie des risques, le commerce équitable, la gestion de la qualité totale, la comptabilité intégrée, la finance éthique (basée sur les *green bonds*, la *clean tech...*), le *reporting* sociétal, la communication transparente, le mécénat socio-culturel, la philanthropie (symbolisée par la fondation de Mélinda et Bill Gates)... L'entreprise socialement responsable doit mettre en œuvre de nouveaux modèles de pilotage des performances qualifiés d'« éco-management » ou de gestion « durable », « soutenable », « globale »... Ces modèles peuvent toutefois s'avérer « complexes et paradoxaux » (Pluchart, 2011, 2012).

Dans la plupart des pays occidentaux, les grandes entreprises sont tenues d'effectuer un *reporting* « extra-financier » (sociétal ou durable), encadré par le référentiel GRI (*Global Reporting Initiative*), publié en 1999, et par des normes nationales. De nouvelles pratiques et métiers de gestion sont ainsi apparus, comme les audits de certification (dits de

¹¹⁷ Cf. chapitre 11 infra.

conformité ou de *compliance*), les audits éthiques (respect des lois et règlements) et les audits des risques internes et externes (notamment l'application du référentiel COSO¹¹⁸).

Si la normalisation sociale et environnementale est jugée nécessaire, le « foisonnement normatif » entraîne une « bureaucratisation » – aux niveaux locaux, nationaux et internationaux – et des « coûts cachés » – préjudiciable à la flexibilité des structures, à l'agilité des comportements et à la réalisation de performances socio-économiques (Savall, Zardet, 2008).

La recherche d'une performance durable

L'approche conventionnelle des performances d'une entreprise passe par la mesure de la valeur ajoutée, du résultat économique, du « profit » ou de la « rente financière » tirée de ses activités. L'approche socialement responsable repose sur l'appréciation des performances à la fois financières et « extra-financières », de natures sociale, environnementale et sociétale.

La performance sociale mesure – au sens strict – l'exercice de la responsabilité de l'entreprise ou de l'administration vis-à-vis de ses salariés ou fonctionnaires. Elle implique des actions en faveur de la création d'emplois, de l'amélioration de la santé et de la sécurité des salariés, des relations de travail (rétributions équitables, lutte contre les discriminations, gestion de la diversité...), du développement personnel (motivation, formation professionnelle, employabilité...).

La performance environnementale résulte de l'effort de rationalisation, au sein de l'administration ou de l'entreprise et de sa filière, des consommations de matières premières, d'énergie et d'utilités, de limitation des risques liés aux atteintes à l'environnement (notamment les émissions de gaz à effet de serre, le SO₂, SO_x, Nox de CO₂), et de valorisation des déchets (par réduction et recyclage). Les pratiques « écologiques » (qualifiées également de « vertes » ou « propres ») confèrent à leur initiateur une image d'entreprise « citoyenne » et une plus grande légitimité au sein de la société civile.

¹¹⁸ Le référentiel COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) fixe le cadre du management du risque par les entreprises, en application de la loi américaine Sarbanes-Oxley (2002) et de la loi française de Sécurité Financière de 2003.

La performance sociétale repose sur l'exercice de la responsabilité de l'entreprise ou de l'administration vis-à-vis de l'ensemble de la société, qui se traduit par le respect des lois, règlements, normes et pratiques instaurés par les institutions internationales et les Etat-nations, mais également par la satisfaction de certaines attentes d'autres parties prenantes (hors salariés et actionnaires). Elle est le fruit de « comportements responsables » (Wood, 1991).

La performance d'une entreprise ou d'une collectivité territoriale est qualifiée de :

- « globale » lorsqu'elle s'efforce de répondre aux attentes des investisseurs et des autres parties prenantes ;
- « équitable » lorsqu'elle résulte d'un partage de la valeur, en fonction des contributions respectives des parties prenantes, suivant des principes de justice distributive (Rawls, 1971) qui relèvent du « management éthique » ;
- « durable » (ou « soutenable ») lorsqu'elle fait référence au développement durable et met l'accent sur le double impératif – à la fois légal et moral – de pérenniser son développement et de préserver durablement les ressources humaines et naturelles de la société et de la planète.

Les indicateurs de la performance globale de l'organisation mesurent sa capacité à gérer ses responsabilités vis-à-vis de ses parties prenantes, à faire face à ses obligations sociales (*social obligations*), à ses responsabilités sociales (*social responsibility*) et à la satisfaction des besoins de la société civile (*social responsiveness*). Igalens (2004) indique comment évaluer les rapports de développement durable, tandis que Savall et Zardet (2008) étendent la réflexion à l'ensemble du processus de normalisation.

La quête d'une finance responsable

Les principes de la « finance responsable » s'opposent à ceux de la « finance spéculative », la première étant plutôt orientée vers le long terme et la seconde vers le court terme. Les notions de finance spéculative et de finance durable reflètent des visions différentes du rapport entre l'entreprise et la société et, plus largement, de la relation entre le marché et l'Etat (Carroll, 1979 ; Wood et Jones, 2000). La première

représentation défend une régulation économique et une répartition des pouvoirs en faveur des actionnaires de l'entreprise, et une culture en faveur du capital financier. La seconde approche vise une répartition équitable de la valeur créée par l'entreprise et un partage du pouvoir entre les actionnaires, les salariés, l'Etat et la société. Elle prône des valeurs économiquement soutenables et socialement responsables.

La « finance durable » repose sur des indicateurs complexes et ambigus, en dépit – ou en raison – des multiples recherches dont elle fait l'objet. Elle ne mérite pas moins d'être revisitée car aucun indicateur global de performance n'a encore pu mesurer de façon synthétique les performances économiques, sociales, sociétales et environnementales d'une entreprise, à l'instar, par exemple, du résultat comptable, du cours boursier ou de la Valeur-en-Risque (VaR), pour évaluer une performance économique ou des risques bancaires.

La révision des fondamentaux statistiques et comptables

La pérennité du capitalisme socialement responsable dépend de la validité et de la légitimité de la théorie des parties prenantes et de la démonstration que la « survaleur équitable » est robuste et durable. Elle implique la conception et la mise en place d'une nouvelle ingénierie statistique, financière et comptable de plus en plus complexe.

Au niveau de l'Etat-nation, depuis les années 1990, de grands économistes (Stiglitz, Sen) contestent la validité des indicateurs statistiques (PIB, revenu national, chômage...) qui mesurent la réussite ou l'échec d'une politique et d'un système socio-économiques. Selon eux, ces données négligent des enjeux essentiels : le bien-être des populations et la soutenabilité du développement. Le PIB n'apprécie pas le développement humain, la santé sociale, le bien-être économique... Les statistiques officielles viennent troubler les opinions publiques et, dans certains cas, conforter des politiques contraires au DD. Les nouveaux indicateurs eux-mêmes – comme l'indice du développement humain conçu par Amartya Sen et publié par l'ONU – sont considérés comme ayant une portée limitée. Certains économistes (Laurent, Le Cacheux, 2015) déplorent que l'appréciation du bonheur par le niveau de vie soit trop réductrice, et proposent des indicateurs multicritères. Ils critiquent les indices de soutenabilité du développement calculés par des universités, la banque mondiale, l'ONU... Ils proposent de les construire à partir de valorisations multiples du capital sous ses formes naturelle, manufacturée, humaine, sociale, scientifique...

Depuis les années 1980, l'ingénierie financière s'est enrichie de systèmes de notation sociale et environnementale, de « labels RSE », de fonds d'Investissement Socialement Responsables (ISR), d'obligations vertes (*green bonds*)... Les recherches se sont appliquées à mesurer l'apport de la RSE aux résultats financiers de l'entreprise. Mais la plupart des recherches sont restées ancrées dans les paradigmes classiques de la finance de marché. Elles s'appuient sur des tests statistiques d'hypothèses de plus en plus complexes, appliqués notamment aux ISR sur les marchés d'actions cotées en bourse (Margolis et Walsh, 2003). Les méthodes appliquées conjuguent des analyses financières classiques et des appréciations de données extra-financières, physiques (comme les taux de licenciements, d'émission, de rejets) et/ou économiques (comme les *scorings* Environnement Social Gouvernance ou ESG, et les coûts des externalités potentielles). Les « performances partenariales » sont le plus souvent mesurées à partir d'indices (*benchmarks*) généralistes (*DJ Stoxx*, *S&P 500*) ou spécifiques ISR (*DJ Sustainability Group indexes*, *FTSE Good indexes*, *DSI indexes*, *ASPI*). Les études montrent que les cours boursiers des Entreprises Socialement Responsables « surperforment » dans l'ensemble ceux des sociétés classiques (Revelli et Viviani, 2011), mais certaines observations estiment que les fonds ISR sont moins rentables que les fonds généralistes dans une classe de risque équivalente. L'enjeu de ces études est important car leurs résultats influencent directement le processus de responsabilisation sociale des managers.

Les recherches sur les performances des ISR ont contribué à dresser diverses typologies des parties prenantes fondées sur des critères socio-économiques de plus en plus variés. Le critère le plus courant repose sur une sélection – négative ou positive – des titres des entreprises en fonction de leur respect des parties prenantes (Arjaliès, 2012). Elle distingue les « fonds éthiques » pratiquant des exclusions normatives (sociétés « voyou ») ou sectorielles (fabricants d'alcool, de tabac, d'armement; salles de jeux ...) et les « fonds thématiques », regroupant les valeurs d'entreprises actives (dites « *best-in-class* ») en matière de protection environnementale, sociale et/ou sociétale, marquées notamment par un engagement (ou « activisme ») actionnarial. Parmi les « *best-in-class* », sont parfois distingués les « fonds verts » et « carbone » (orientés vers la lutte anti-pollution), les « fonds équitables » (respectueux des droits de l'homme), les « fonds gouvernance » (pratiquant une gouvernance partenariale), les « fonds équilibrés » (dits de « 4^{ème} génération »), répondant à la fois à des critères financiers et extra-financiers. Novethic répertorie les fonds *best-in-class* en fonction

de leurs « pratiques ESG », soit *broad* – répondant à un minimum de « critères ESG » – soit *core* – s’alignant sur un maximum de ces critères. Les fonds *broad* ont tendance à se développer en raison de l’obligation imposée aux grandes entreprises de respecter les normes GRI. Cette partition entre *core* et *broad* présente un intérêt particulier puisqu’elle distingue des autres entreprises les sociétés cotées intégrant le mieux les intérêts des parties prenantes. Cette recension montre que la « superperformance » d’un fonds ISR sur son *benchmark* (indice de référence) et/ou d’un fonds ISR *core* sur un fonds ISR *broad*, signifie que le marché reconnaît les parties prenantes des sociétés cotées dont les actions sont investis dans les fonds ISR, et inversement.

Les « superperformances » des fonds ISR seraient dues à un certain « activisme » des « actionnaires citoyens » qui inciteraient les dirigeants à limiter leurs rémunérations et à mieux gérer les risques encourus par leurs entreprises (Ryan, Schneider, 2002). Elles seraient dues à une réduction des externalités sociales et environnementales des activités de l’entreprise (Porter, 1991, 2002). Elles seraient issues d’un effet d’apprentissage à la RSE, qui contribuerait à de meilleures performances à long terme. Les sous-performances des fonds ISR auraient au contraire pour origine les surcoûts imputables aux pratiques socialement responsables.

La mise en œuvre d’un capitalisme responsable fondé sur des nouvelles notions de performances implique une profonde et difficile révision des comptabilités des entreprises, des administrations et des associations. Ces réformes visent notamment à intégrer la comptabilité économique classique et les comptabilités sociale, sociétale et environnementale. Elle doit permettre de mesurer les coûts de renouvellement des ressources consommées, à fois humaines, naturelles et financières. Cette révolution comptable ne sera cependant possible que si les décideurs disposent de représentations pertinentes des flux et des stocks, grâce à un *reporting* intégré permettant de mesurer les impacts des décisions socialement responsables (Pluchart, 2011, 2012). La comptabilité globale a pour vocation de servir de base à une nouvelle analyse de la valeur ajoutée et de l’investissement socialement responsables. Elle vise à élargir le champ de la gestion comptable en l’étendant de la mesure de la valeur économique au processus de valorisation, en comptabilisant à la fois les ressources financières et les autres ressources (eau, terre, biodiversité, santé humaine...), en introduisant les notions d’actif et de passif humain et environnemental. Cette comptabilité universelle serait fondée sur des principes simples de non-exhaustivité des mesures comptables, d’hétérogénéité des périmètres

de consolidation, de remise en cause de l'annualisation des comptes, de valorisation des stocks et des flux aux prix de marché (*fair value*) par les parties prenantes des organisations, de non-consolidation des tous les comptes et de non-identité entre le bilan de clôture et le bilan d'ouverture.

Au début du XXI^e siècle, il semble donc que, faute de modèles suffisamment robustes, les théories sur l'économie du bien-être et de la bienveillance, introduites dès le XVIII^e siècle par Hume et Hutcheson (inspirateur d'Adam Smith) restent toujours fondées sur le paradigme utilitariste de Bentham et Mill.

La réduction des externalités

Le DD est-il récupéré par l'économie libérale ? L'activisme partenarial et le foisonnement normatif en matière de DD et de RSE suscitent de plus en plus de rejets de la part des acteurs économiques et engendrent de nouvelles formes de « management paradoxal » (Brunsson, 1989). Ces pratiques sont surveillées par les pouvoirs publics, les ONG et diverses associations écologiques et altermondialistes :

- « *markéthique* » ou « marketing inversé », correspondant à la pratique de désinformation (non-dits, slogans trompeurs, performances inexacts...), selon laquelle les discours des leaders ne correspondent pas à leurs actions ;
- « *greenlobbying* », ou communication d'influence « verte » marquée par diverses actions de désinformation pro-environnementale ;
- « *greenwashing* », ou « éco-blanchiment », qui recouvre des pratiques opportunistes destinées à promouvoir une image éco-responsable sans pratiquer d'éco-innovation et/ou sans respecter les lois et les normes en faveur du DD ;
- délocalisation vers les pays-ateliers des activités les plus pénibles et/ou polluantes¹¹⁹ ...

Conclusion : la longue marche vers un capitalisme socialement responsable

Le repositionnement de l'entreprise et de la société civile dans l'« échelle de l'éco-économie » a plusieurs implications :

¹¹⁹ Cf. chapitre 11 infra.

- L'adoption de nouveaux modes de gouvernance, associant effectivement les diverses parties prenantes concernées : Organisations internationales, Etats, collectivités territoriales, entreprises d'extraction et de transformation, transporteurs, consommateurs, ONG, associations écologiques... ;
- l'application d'un nouveau modèle de management des organisations à la fois plus global (intégrant les intérêts des parties prenantes), plus intégré (internalisant les externalités de la production) et plus proactif (orienté notamment vers l'éco-conception) ;
- l'exploitation de nouvelles techniques de pilotage (étendues à l'environnement de l'entreprise), de simulation (faisant appel à la méthode des scénarios), de statistique (plus multicritères), de comptabilité (intégrant les coûts externalisés) et de contrôle (systématisant le *reporting* sociétal).

Le DD et la RSE ne sont plus désormais des mythes mais des impératifs à la fois économique, social et environnemental pour les élus et les administrations, ainsi que pour les actionnaires et les managers des entreprises (Savall *et al.*, 2015). Les premiers doivent se conformer à une déontologie de plus en plus exigeante vis-à-vis des citoyens-contribuables. Les seconds doivent répartir équitablement entre les parties prenantes la valeur globale et durable créée par l'entreprise. Cette nouvelle éthique du capitalisme a des implications sur la gouvernance des organisations et sur le régime de propriété qui sont l'objet du chapitre suivant.

Références

Aktouf O., Bédard R., Chanlat A. (1992), « Management, éthique catholique et esprit du capitalisme : l'exemple québécois », *Sociologie du Travail*, vol. 34/2.

Bowen H.R. (1953), *Social Responsibility of the Businessman*, Harper & Row.

Brunsson G. (1989), *The organization of hypocrisy*, Wiley.

Carroll A.B. (1991), "The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders", *Business Horizons*, 34, pp. 39-48.

Cohen D. (2009), *La prospérité du vice*, Albin Michel.

Commission européenne (2001), *Livre vert. Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*, Bruxelles.

Donaldson T., Preston L.E. (1995), "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications", *Academy of Management Review*, vol. 20(1).

Ducroux A.M. (2002), *Les nouveaux utopistes du développement durable*, Autrement.

Gadrey J. (2012), *Adieu à la croissance. Bien vivre dans un monde solidaire*, Alternatives économiques.

Glandwin T., Kennely J. (1997), "Sustainable Development: a New Paradigm for Management Theory and Practice", in *Business and Natural Environment*, Butterworth-Heineman.

D'Humières P. (2010), *Le développement durable va-t-il tuer le capitalisme ?*, Maxima.

Igalens J., Point S. (2009), *vers une nouvelle gouvernance des entreprises*, Dunod.

D'Iribarne P (2016), *Chrétien et moderne*, Gallimard.

Jones T. M. (1995), "Instrumental Stakeholder Theory: a Synthesis of Ethics and Economics", *Academy of Management Review*, vol. 20/2.

Laurent E., Le Cacheux, J. (2015), *Un nouveau monde économique*, Odile Jacob.

La Porta R. *et al.*, "Trust in Large Organizations", *American Economic Review, papers and proceedings*, 1996.

Margolis J., Walsh J.P. (2003), "Misery love companies: rethinking social initiative by business", *Administrative Science Quarterly*, 48(2).

Pluchart J.J. (coor.) (2011), *Le management durable de l'entreprise*, Sefi.

Pluchart J.J., Uzan O. (dir.) (2012), *Management des entreprises et responsabilité de l'entreprise*, Eska.

Porter M., Van der Linde (1995) “Towards a new conception of environment–competititvness relationship”, *Journal of economic perspectives*, 9.

Porter R.C. (2002), *The Economics of Waste*, Resources for the future press.

Power J. (2004), *La sûreté de l’audit, l’obsession du contrôle*, La Découverte.

Revelli C., Viviani J-L. (2011), “Determinants of the financial performance of SRI : what methods and what effects ? An international evidence”, *Congrès de l’AFFI*

Savall H., Zardet V. (2008), « Tétranormalisation, pilotage stratégique et organisation », *17^e journées des IAE*.

Savall H., Zardet V., Peron M., Bonnet M. (2015), *Le capitalisme socialement responsable existe*, EMS.

Terra Nova (2003), *Observatoire des pratiques de RSE des sociétés cotées françaises*, rapport.

Tirole J. (2016), *Economie du bien commun*, PUF.

Chapitre 11

Le capitalisme entre propriété et responsabilité

Le droit de propriété constitue l'un des fondements du capitalisme depuis ses origines. L'économie des droits de propriété interpelle à la fois les juristes, les économistes et les sociologues.

Les juristes confèrent trois principaux attributs aux droits de propriété : *l'usus*, ou droit d'usage d'un actif ; le *fructus*, ou droit d'en tirer un revenu ; *l'abusus*, ou droit de le céder à un tiers. Ils s'interrogent notamment sur les implications contractuelles des différents statuts de l'entreprise. Les économistes attribuent au « propriétaire » (associé ou actionnaire) le droit de choisir les usages des actifs de l'entreprise, le droit d'en tirer un rendement résiduel (le profit) et le droit de contrôler la gestion de ses actifs (Milgrom et Roberts, 1992). Les sociologues estiment que « les lois mais aussi les coutumes, règles et normes déterminent les usages légitimes des actifs » et que « le contrôle des actifs physiques permet indirectement de contrôler les actifs humains » (Hart et Moore, 1990).

L'économie des droits de propriété (EDP) analyse l'influence des formes institutionnelles et organisationnelles de l'entreprise sur ses performances et, plus largement, sur le fonctionnement de l'économie et de la société. L'EDP repose sur plusieurs postulats (ou paradigmes) néo-classiques : l'individualisme méthodologique, selon lequel le propriétaire est un *homo economicus* ayant des comportements rationnels orientés vers la satisfaction de ses intérêts ; les asymétries d'information entre les agents économiques, qui rendent leurs contrats incomplets car ils ne peuvent définir *ex ante* de manière exhaustive leurs droits et leurs devoirs face aux risques encourus par l'entreprise.

Les fondements économiques des droits de propriété ont été posés à partir des années 1930 par une série d'ouvrages et d'articles publiés notamment dans le *Journal of Law and Economics*. Les réponses des économistes – dont plusieurs ont reçu le prix Nobel – aux questionnements soulevés par les droits de propriété ont contribué à construire une théorie moderne de l'entreprise privée, qui a remis en cause l'approche classique (dite « marshallienne ») réduisant la firme à l'état de « boîte noire ». Ils lui ont substitué une vision institutionnaliste de l'entreprise représentée comme un « nœud de contrats » (ou un « arrangement contractuel ») entre les capitalistes et les managers. Puis, à partir des années 1980, ils ont adopté une approche néo-institutionnaliste,

assimilant l'entreprise à un « système productif soumis à la gouvernance » de ses actionnaires, mais également de ses autres parties prenantes.

L'objectif de ce chapitre est de retracer l'évolution des théories économiques qui ont contribué à organiser la séparation entre la détention des droits de propriété des actionnaires et leur capacité à contrôler la gestion de l'entreprise, et plus généralement à concilier les intérêts particuliers des actionnaires d'une entreprise et l'intérêt général de la société civile. Il vise donc, par une approche archéologique de l'EDP, à sonder certaines fondations du capitalisme et à explorer les voies proposées afin de limiter certains excès du capitalisme financier.

Les formes juridiques de l'entreprise capitaliste

Bearle et Means sont les premiers, dès 1932, dans le contexte de la « grande crise », à poser les questions de l'influence de la forme de la propriété sur l'efficacité des « productions spécifiques en équipe » et de la capacité des propriétaires des firmes à inciter les parties prenantes (*stakeholders*) à « créer et valoriser les actifs de production ».

Dans un autre article pionnier intitulé *The nature of the firm* (1937), Coase s'interroge sur les conditions d'existence d'une entreprise. Il constate que sur un marché concurrentiel, le producteur supporte certains « coûts de transaction » (prospection, coordination, négociation...) qu'il a intérêt à « internaliser » au sein d'une entreprise. A la suite d'Adam Smith et après avoir observé les organisations des 200 plus importantes firmes industrielles américaines, il soutient que dans la « grande entreprise moderne », une séparation entre propriété et contrôle – et donc, entre actionnaires et managers – peut « nuire à l'efficience de ses activités ».

A partir des années 1960 de nombreux travaux de juristes et d'économistes ont permis d'identifier les formes élémentaires des droits de propriété d'une entreprise, et d'en analyser les implications économiques. Ils ont ainsi distingué le droit de contrôle communal (plusieurs agents ayant un droit d'usage sur actif commun), le droit de propriété collective (l'usage d'un actif commun étant géré collectivement par un groupe d'agents), le droit de propriété mutuelle (plusieurs agents ayant des droits conjoints sur un même actif), le droit de propriété publique (l'actif collectif étant administré par un agent public)... Certaines études ont pu identifier en Chine populaire des droits de propriété étatique, hybride, équivoque... (Pluchart, 2005). Dans le

contexte de la « guerre froide », des économistes anglo-saxons (Furubotn et Pejovic, 1972) se sont surtout attachés à montrer la supériorité du droit de la propriété privée – et notamment du système de société par actions – sur les autres formes de propriété, notamment collective. La firme capitaliste classique est, selon Alchian et Demetz (1972), la forme d'organisation la plus efficiente de « production en équipe », l'activité collective bénéficiant des synergies entre les activités individuelles. Cette production doit être contrôlée par un « propriétaire-employeur » dont le statut de créancier résiduel lui confère un droit au rendement résiduel.

La distinction entre les firmes entrepreneuriales et les firmes managériales

Les économistes orthodoxes de l'EDP distinguent deux types de structures d'entreprise. Dans le premier type – celui de la firme entrepreneuriale (familiale ou individuelle) – le « propriétaire » cumule les quatre fonctions d'entrepreneur (il crée la firme), de manager (il la gère), de capitaliste (il la finance en assumant les risques résiduels) et de travailleur (il peut y exercer une activité productive). Le profit recouvre alors le salaire (de manager et de travailleur), la rente du créateur et la rétribution des risques encourus. Dans le second type de structures, celui de la firme managériale (ou « firme capitaliste moderne »), les dirigeants exercent les fonctions d'entrepreneur et de manager, les actionnaires assurent le contrôle des dirigeants et assument les risques résiduels, mais c'est l'entreprise en qualité de personne morale qui est « propriétaire » des moyens de production. Le profit tiré de l'entreprise n'en reste pas moins réservé aux seuls actionnaires sous forme de dividendes ou de plus-values sur leurs actions, engendrées par les bénéfices réinvestis.

Les théoriciens de l'EDP privilégient le statut de société par actions qui comporte trois principaux attributs (Ricketts, 1987) : elle a une existence légale distincte de celles de ses membres ; son capital est décomposé en parts sociales ou actions échangeables en bourse ; ses actionnaires ont une responsabilité limitée sur les conséquences des activités de la société et des comportements de ses salariés. L'action (ou part d'un capital social) est définie comme « un droit partitionnable et séparable, sur des actifs socialement validés et aliénables par l'échange, qui est détenu par un individu ou un groupe d'individus ». La forme de la société « ouverte » par actions est jugée préférable (Alchian, 1969) car les managers y assurent la gestion, les administrateurs le contrôle et les actionnaires l'assomption des risques financiers. Un partage des profits

entre les actionnaires et les salariés n'est pas souhaitable car contraire au principe de la spécialisation des fonctions et de la diversification des risques. Alchian ajoute que cette forme de société ouverte par actions confère un « pouvoir disciplinaire au marché », la performance des managers étant contrôlée par les administrateurs mais aussi évaluée par le cours boursier et sanctionnée par d'éventuelles prises de contrôle hostiles.

La société par actions est cependant marquée par un conflit d'intérêts : le manager gère l'entreprise en ne bénéficiant que d'un droit marginal à la propriété et à son profit (sous forme d'intéressement au résultat ou de distribution d'actions). Il est donc incité à prendre des décisions contribuant à minorer ses risques de perte d'emploi, à majorer sa propre rétribution et à accroître son pouvoir sur les actionnaires (notamment par des effets de dilution). Au cours des années 1970, Galbraith a ainsi pu affirmer que les plus grands groupes mondiaux étaient de moins en moins contrôlés par leurs actionnaires et de plus en plus dirigés par une « technocratie » composée de managers professionnels. Il en conclut toutefois que, malgré ses limites, la forme de société par actions cotées sur un marché, demeure supérieure à celle de l'entreprise publique – où les fonctionnaires ne supportent pas les conséquences de leurs décisions – et à celle de l'entreprise autogérée ou coopérative – dans laquelle les dirigeants privilégient la rétribution des salariés au détriment des investissements à long terme.

La relation entre le « principal et l'agent »

Selon Jensen et Meckling (1976), les actionnaires et les managers sont liés par une « relation d'agence », qu'ils définissent comme « un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engagent une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent ». Cette relation s'établit en asymétrie d'information, le manager étant mieux informé sur l'entreprise que l'actionnaire. Leur relation est ainsi exposée aux risques de sélection adverse (*ex ante*) et d'aléa moral (*ex post*). Des systèmes de surveillance (contrôles, *reporting*...) et d'incitation (participation, distribution d'actions et d'options...) doivent être mis en place afin de protéger les intérêts de l'actionnaire. Ce dernier est notamment exposé à un risque de *hold up* (qui engendre des « coûts d'opportunité »), les managers maximisant les résultats de l'entreprise à court terme et limitant volontairement les investissements à long terme

afin de ne pas s'exposer à des contre-performances futures. Cet effet de *hold up* est à l'origine de certaines dérives du capitalisme financier. Ces systèmes doivent prémunir l'actionnaire contre les actions préjudiciables à l'entreprise et donc à ses propres intérêts. Ils doivent notamment permettre de limiter l'écart entre le résultat réalisé et le bénéfice attendu par l'actionnaire.

La théorie positive de l'agence constitue une nouvelle démonstration de la supériorité de la société par actions sur les autres statuts d'entreprise, mais elle suscite de nombreuses critiques. Elle limite le rapport entre les actionnaires dominants et les managers à quelques mesures de surveillance et d'incitation. Elle réduit le statut de l'actionnaire à celui d'un apporteur de capitaux et de preneur de risques. Ses risques sont considérés comme relatifs dans la mesure où ses actions sont partitionnables et librement négociables. Fama et Jensen (1987) en déduisent que cette théorie transforme la société par actions en « fiction légale », servant comme « moyen pour un ensemble de relations contractuelles entre des individus ». Les actionnaires ne sont « propriétaires que de facteurs régis par des clauses contractuelles ». Les fonctions de l'entreprise dépendent des types de contrats qu'elle noue avec ses parties prenantes, sans qu'il y ait une opposition entre firme et marché. Ces contrats reposent sur le mode de répartition des risques encourus par les différents agents impliqués dans l'entreprise (les salariés) et hors de celle-ci (les actionnaires, clients, fournisseurs, banquiers, assureurs...). Toutefois, dans cette construction juridique, les actionnaires assurent les risques résiduels non endossés par les autres parties et restent à ce titre seuls habilités à exercer le contrôle de la gestion de l'entreprise.

Les coûts de transaction entre les actionnaires et les managers

S'inspirant des recherches pionnières de Coase, Williamson (1985) propose une approche transactionnelle de la gouvernance des organisations. Il développe la notion de « coût de transaction », qui dépend de la spécificité des actifs tangibles (les équipements) et intangibles (les personnels) engagés dans l'entreprise. Plus ces actifs sont spécialisés, plus leur intégration au sein d'une entreprise est préférable au recours au marché. Williamson assigne au Conseil d'administration (ou au Conseil de surveillance) le rôle de contrôler les managers au nom des actionnaires. Il considère que cette délégation au Conseil est la plus adaptée pour limiter les coûts de transaction et pour valoriser le patrimoine technologique de l'entreprise. Il dénie aux non-actionnaires la

capacité de contrôler les gestionnaires. Il justifie sa position en arguant que le droit de contrôle revient aux actionnaires en raison de la nature même des risques qu'ils encourent.

Les apports en fonds propres et l'autofinancement sont destinés en priorité à financer les investissements les plus spécifiques, donc les plus difficilement substituables, les moins cessibles et les plus risqués, tandis que les dettes visent à couvrir les dépenses standard d'investissement et de fonctionnement. La croissance et la modernisation de l'entreprise reposant sur des investissements en recherche-développement et en nouvelles capacités de production, l'actionnaire doit logiquement conserver le pouvoir de contrôler la gestion de l'ensemble. Mais, suivant cette logique, les actionnaires auraient intérêt à financer les actifs les moins spécialisés et les plus aisément redéployables. Il en résulterait, suivant le raisonnement de Nash, une sous-optimisation de l'activité de l'entreprise et plus généralement du capitalisme moderne. C'est pourquoi, dans un article ultérieur, Williamson propose, sans plus de précisions, qu'à chaque instrument de financement corresponde une structure adaptée de gouvernance et que les droits des actionnaires soient « aménagés en fonction des spécificités des types d'actifs à financer ».

De la gouvernance actionnariale à la gouvernance partenariale

La théorie positive de l'agence et la théorie des coûts de transaction ont contribué à l'émergence du concept de gouvernance financière (ou actionnariale) à partir du milieu des années 1980. Ce concept a été théorisé notamment par Hart (1995) et par Shleifer et Vishny (1997) qui soutiennent à nouveau la thèse selon laquelle la « valeur économique » créée par l'entreprise revient aux seuls actionnaires en rétribution de leur mission de contrôle (déléguée au Conseil d'administration) et de leur couverture des risques résiduels. La valeur économique (*Economic Value Added*) correspond au surprofit dégagé entre le résultat net et le coût du capital de l'entreprise (égal à la rémunération minimale des capitaux propres et empruntés à long terme).

Cette approche radicale de la gouvernance suscite plusieurs critiques. Elle transforme l'actionnaire en « créancier protégé » puisqu'elle lui attribue un surprofit malgré la réduction de son rôle dans le contrôle de la gestion de l'entreprise. Elle contribue à relever les exigences de performances des entreprises et, indirectement, à renforcer le pouvoir de l'actionnaire, comme l'atteste la part croissante des dividendes prélevés sur les bénéficiaires depuis les années 1980 (Aglietta, Riberoux, 2004). La flexibilisation du travail (au moins dans les pays anglo-saxons),

l'individualisation des rémunérations des salariés et les nouveaux instruments de couverture des risques encourus par l'entreprise tendent à limiter l'exposition aux risques de la créance résiduelle supportée par les actionnaires. La vision actionnariale de la gouvernance a été jugée responsable de la vague d'opérations de rachat à effet de levier (LBO), d'offres publiques d'achat et/ou d'échange et de montages financiers complexes qui se sont multipliées au cours des années 1980 et 1990, à la faveur de la libéralisation des marchés financiers.

Explorant « le côté obscur de la propriété » de l'entreprise, Rajan et Zingales (1998) conseillent de renforcer le rôle du Conseil d'administration ou de surveillance, en lui assignant une mission au service de l'ensemble des parties prenantes internes et externes de l'entreprise. Ils défendent une vision plus ouverte de la gouvernance, en proposant l'entrée d'administrateurs indépendants au Conseil et la mise en place par celui-ci de diverses commissions chargées de la sélection des dirigeants, du contrôle des comptes, du respect de la déontologie... Plus qu'un « nœud de contrats », l'entreprise devient un « nœud d'investissements spécifiques, notamment dans le capital humain, générant une quasi-rente ». Ils s'opposent toutefois au « partage de la souveraineté de l'actionnaire » et, donc, à l'entrée au Conseil des salariés en tant que tels, les systèmes de co-gestion allemand et suédois étant jugés sous-optimaux.

La notion de *stakeholder* (partie prenante) recouvre « tout individu ou groupe d'individus qui peut affecter ou être affecté par la réalisation d'objectifs organisationnels » (Freeman, 1984). Elle est confrontée à celle de *stockholder* (investisseur) ou de *shareholder* (actionnaire). Elle oppose deux courants de pensée : certains chercheurs (Friedman, 1970) considèrent les intérêts des *stakeholders* comme de simples contraintes que les managers doivent gérer pour le compte des *stockholders* ; d'autres (Freeman, 1984) tiennent les *stakeholders* pour des acteurs pertinents, à la fois internes et externes, devant participer à la création et à la répartition de la valeur créée par l'entreprise. Yoshimori (1995) oppose le concept de « firme plurielle » ouverte sur ses parties prenantes, à celui d'« entreprise moniste » centrée sur ses seuls actionnaires. Selon le modèle du « *Triple Bottom Line* » (Elkington, 1998), le « management durable » de la « firme plurielle » doit reposer sur trois piliers, respectivement économique (la recherche de la rentabilité et de la pérennité de l'entreprise), social et sociétal (la quête d'équité sociale et le respect des droits de l'homme), et environnemental (la volonté de protéger l'environnement et de préserver les ressources naturelles). Ces avancées soulèvent la problématique des relations de pouvoir entre les

parties prenantes et, notamment, entre les actionnaires et les autres acteurs liés à l'entreprise. Différents travaux se sont efforcés de mesurer les dépendances respectives des parties prenantes envers les ressources exploitées et créées par l'entreprise, d'observer la participation des parties prenantes aux décisions de cette dernière, d'analyser les types de relations coopératives ou conflictuelles entre certaines parties prenantes (Pluchart, Uzan, 2012).

L'internalisation des externalités des entreprises

L'une des fonctions de l'EDP est de permettre de délimiter les frontières de l'entreprise et d'« internaliser ses externalités négatives » par des voies internes et/ou externes (Demetz, 1967). Une externalité est définie comme un « écart entre l'utilité d'une entreprise pour ses actionnaires et son utilité pour la collectivité ». Son « internalisation » vise à l'identifier, à la mesurer et à la traiter au sein de l'entreprise ou chez un tiers. Dans *The problem of social cost* (1960), Coase s'oppose à Pigou qui prône la taxation des externalités négatives et la subvention des externalités positives. Selon Coase, afin de lutter contre la pollution, il suffit d'attribuer aux entreprises des droits de propriété échangeables sur ses effluents et de sanctionner les actions cotées en bourse des entreprises les moins respectueuses des droits du travail et de l'environnement. C'est pourquoi les managers s'efforcent, sous le contrôle du Conseil d'administration, d'engager des investissements et d'encourager les comportements en faveur des salariés (formation, rétribution, amélioration des conditions de travail), de l'environnement (équipements anti-pollution, commerce équitable...) et de la société (actions de mécénat, respect de codes déontologiques...). L'entreprise peut également acquérir sur des marchés *ad hoc* des droits à polluer ou des produits dérivés afin de limiter ses risques technologiques ou financiers.

La Responsabilité Elargie des Propriétaires

La notion d'externalités induit celle de « Responsabilité Elargie des Propriétaires » (REP), qui est une forme particulière de Responsabilité Sociale et Environnementale (RSE) de l'entreprise, initiée par Bowen (1953). Ce concept repose, selon Donaldson et Preston (1995), sur un « contrat social » entre les actionnaires et les autres parties prenantes directes (salariés, fournisseurs, clients...) et indirectes (administrations, collectivités locales, groupes d'intérêt, vecteurs d'opinion, société civile...) de l'entreprise. Elle est définie par la Commission européenne

comme « l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et à leurs relations avec leurs parties prenantes » (Livre vert, 2001). Carroll (1991) propose une pyramide à quatre étages de la RSE : les responsabilités économiques, qui obligent l'entreprise à produire et à réaliser des profits ; les responsabilités juridiques, qui lui imposent de se conformer à la législation et aux normes en vigueur ; les responsabilités philanthropiques, qui lui enjoignent d'améliorer le bien-être de la société ; les responsabilités éthiques, qui impliquent que l'entreprise respecte les attentes des parties prenantes et les codes de conduite établis par la société.

Introduite par l'OCDE en 2001, la notion de REP étend les responsabilités de l'entreprise à la fois dans le temps (à long terme) et dans l'espace socio-économique (les parties prenantes). Elle vise, selon ses concepteurs, à « opérationnaliser le concept de RSE » des entreprises industrielles, mais ses modalités d'exercice font débat (Porter, 2002). La REP s'applique-t-elle aux producteurs et/ou aux distributeurs de produits engendrant des externalités négatives ? La REP doit-elle entraîner pour les firmes industrielles des obligations matérielles (collecte et traitement des déchets, réhabilitation des sites pollués...) et/ou financières (taxes, indemnités...)? La REP doit-elle être plutôt individuelle (par producteur) ou collective (par profession), plutôt exclusive (supportée par les seuls producteurs) ou partagée (entre les producteurs, l'Etat, les consommateurs...); plutôt exercée en amont (notamment, grâce à l'éco-conception) et/ou en aval (par le traitement des déchets) du cycle de vie du produit ; plutôt rendue obligatoire par des règlements ou stimulée par des mesures incitatives (notamment, par des normes, des chartes éthiques et/ou des guides de bonnes pratiques) ; plutôt appliquée aux nouvelles pollutions et/ou aux pollutions historiques ; plutôt limitée au site directement pollué ou à un autre espace pertinent (notion d'« empreinte écologique »)... ? Plusieurs études (Tojo, 2006 ; Van Rossem, Tojo, Lindqvist, 2006 ; Draetta, Centemeri, 2010) ont cherché à mesurer les implications de ces différents positionnements.

L'exercice de la REP met logiquement en cause le droit de propriété des produits puisque les rejets et les déchets restent en principe la propriété des producteurs après l'utilisation des produits par les consommateurs, ces derniers ne conservant qu'un droit d'usage. En pratique, malgré les directives internationales (notamment européennes), l'exercice de la REP varie sensiblement selon les pays et selon les filières industrielles. Certains Etats imposent aux producteurs des normes

drastiques de production, l'interdiction d'utiliser des composants ou substances dangereux, l'obligation de reprise et de recyclage des déchets industriels, la taxation des pratiques polluantes... D'autres Etats incitent plutôt les firmes industrielles à constituer, avec les collectivités locales, des éco-organismes collectifs chargés de gérer les déchets, comme en France pour le réseau de collecte des huiles usagées mis en place au cours des années 1980. Face à des réglementations imprécises (comme celle des transports transfrontaliers) ou jugées trop coercitives (comme certains règlements européens), les producteurs s'efforcent parfois d'externaliser l'élimination ou le retraitement des déchets auprès de sous-traitants – parfois dans certains pays en développement ou auprès des utilisateurs eux-mêmes des produits. Dans tous les cas, il apparaît que, dans la plupart des filières, un traitement *a posteriori* est privilégié sur une éco-innovation *a priori*.

Chaque entreprise devant exercer sa REP peut adopter un ou plusieurs des positionnements suivants : d'« éco-blanchisseur » (ou *greenwasher*), consistant à contourner les règlements, de simple « retraiteur » ou éliminateur de déchets (en direct ou en sous-traitance), d'« éco-distributeur » exploitant des systèmes innovants de stockage, transport, maintenance et recyclage de ses produits, d'« éco-producteur » ou éco-innovateur de procédés de production et, enfin, d'« éco-concepteur » de nouveaux produits recyclables consommant peu de ressources non renouvelables. Chacun de ces positionnements peut être assumé individuellement (directement par l'entreprise), semi-collectivement (au niveau d'un réseau ou de la profession de l'entreprise) ou collectivement (à l'échelle d'une région ou d'un pays, avec ou sans aides publiques). Les choix entre ces types de positionnement et ces niveaux de responsabilité dépendent de facteurs externes (lois et règlements, normes environnementales, incitations publiques et pression concurrentielle), mais aussi de déterminants internes (stratégie, organisation et culture) à l'entreprise. L'espace pertinent (site pollué, empreinte écologique) varie selon le positionnement adopté et le niveau d'exercice de la responsabilité du producteur.

Cette typologie laisse apparaître deux positionnements stratégiques opposés face à la problématique de l'éco-innovation : celui d'éco-concepteur et celui d'éco-blanchisseur.

L'écoconception correspond à la notion anglo-saxonne d'*eco-design*. Elle s'inscrit dans le cadre de la Politique Intégrée de Produits (PIP) définie en 2001 par la Commission européenne. Elle traduit la prise en compte de la protection de l'environnement dès la conception des produits (installations, équipements, marchandises, emballages,

services...). Elle poursuit un objectif de réduction à la fois de la consommation de ressources naturelles (énergie, matières premières, eau...), de la production de sous-produits et de la pollution de l'environnement, aux différents stades de conception, de production, de stockage, de transport, d'utilisation, de maintenance et de traitement des déchets du produit. Elle s'inspire de la technique de l'analyse de la valeur, qui vise à optimiser la valeur ajoutée durable d'un produit et à mieux répartir cette valeur entre tous les acteurs liés au produit. Elle fait appel à la plupart des nouvelles technologies (dites « post-industrielles »), comme la prospective (pour concevoir les scénarios du futur), les bio-technologies et le génie des matériaux (pour concevoir des matériaux propres), les nouvelles technologies énergétiques, les nanotechnologies (pour développer les micro-capteurs et assurer la traçabilité des nuisances), les nouvelles technologies de l'information et de la communication (pour assurer notamment le *reporting* sociétal. Toutefois, les surcoûts de R&D consacrés à l'écoconception étant généralement supérieurs aux coûts mutualisés de retraitement des déchets, et leur rentabilité à long terme étant aléatoires et difficilement mesurables, les dirigeants des firmes industrielles hésitent souvent à s'engager dans la voie de l'écoconception.

A l'inverse, l'éco-blanchiment (ou *greenwashing*) recouvre les pratiques opportunistes destinées à promouvoir une image éco-responsable sans pratiquer l'éco-innovation et/ou sans respecter les lois et les normes en faveur du développement durable. Il constitue donc une nouvelle forme de management paradoxal par laquelle les discours des managers ne correspondent pas à leurs actions. Une telle pratique de « désinformation » – basée sur des non-dits, des slogans trompeurs et/ou des performances écologiques inexacts – est surveillée par des régulateurs publics (en France, ADEME, Agence de Régulation de la Publicité...) et des observateurs privés (Groupements professionnels, ONG...). L'éco-blanchiment permet de limiter à court terme les investissements socialement responsables, mais engendre à moyen ou long terme des risques importants pour l'entreprise (en termes humains, financiers et d'image) et pour la collectivité.

Conclusion : vers un nouveau modèle d'EDP « éco-responsable »

L'observation des filières industrielles montre que certaines notions clés du développement durable (responsabilité élargie, écoconception, éco-blanchiment, empreinte écologique...) demeurent encore méconnues ou ignorées de certains acteurs de l'environnement. Elles laissent également apparaître que la plupart des firmes privilégient le traitement des effluents à l'écoconception – la réaction *a posteriori* à la pro-action *a priori* – qui constitue pourtant l'une des principales nouvelles sources d'avantage concurrentiel de l'entreprise (Perez, 2005). Elles confirment que certains producteurs continuent à se livrer à des pratiques déconnectées de leurs discours, à exporter ou mutualiser leurs nuisances par une gestion minimaliste de leurs déchets, ou à utiliser les normes comme barrières à l'entrée des marchés et comme moyen de pression sur les sous-traitants.

Cette rétrospective de l'EDP montre que la gouvernance actionnariale des entreprises ne répond qu'imparfaitement aux questions soulevées par la complexité des organisations et des marchés contemporains. L'EDP s'applique difficilement aux actifs immatériels, notamment aux compétences des salariés, et ne contribue qu'indirectement à la responsabilisation sociale et environnementale de l'entreprise. Une forme encore émergente de « gouvernance actionnariale socialement responsable » tend à montrer que la firme ne doit pas être un « lieu conflictuel organisé par le système des droits de propriété », mais plutôt « une communauté responsable visant la résolution de problèmes et la création collective » (Pluchart, Uzan, 2012)

Cette rétrospective montre que la propriété des moyens de production ne cesse de s'élargir depuis le développement de l'actionnariat populaire et de la microfinance, mais qu'elle est également redistribuée entre un nombre croissant d'acteurs économiques. Et si « le problème du capitalisme n'était pas qu'il y a trop de capitalistes, mais qu'il n'y en a pas assez », selon la formule de Chesterton. Le capitalisme du XXI^e siècle sera-t-il celui de la « troisième voie » entre le libéralisme et le socialisme ? Cette question sera débattue dans le chapitre suivant.

Références

Aglietta M., Ribérioux A. (2004), *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel.

in Alchian A. (1969), "Information Costs, Pricing and Resource Unemployment," *Economic Inquiry* 7. Berle A. et Means G. (1932), *The Modern Corporation and the Private Property*, Mc Millan.

Bowen H.R. (1953), *Social Responsibility of the Businessman*, Harper & Row.

Carroll A. (1979), "A three dimensional conceptual model of corporate social performance", *Academy of Management Review*, Vol. 4, No 4, 497-505.

Coase R. (1937), "the nature of the firm", *Economica*, 4, p.386-405.

Commission européenne (2001), *Livre vert. Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises*, Bruxelles.

Demetz H. (1969), "Toward a theory of property rights", *American Economic Review*, 57.

Donaldson T., Preston L.E. (1995), "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications", *Academy of Management Review*, vol. 20(1), pp. 65-91.

Draetta L., Centemeri L. (2011), « La régulation des déchets d'équipement électriques et électroniques en France et en Italie », in Barthe N., Rosé J.J., *RSE entre globalisation et développement durable*, de Boeck.

Fama E, Jensen M. (1985), "organizational forms and investment decisions", *Journal of Finance Economics*.

Freeman R. E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman.

Friedman M. (1970), "The social responsibility of business is to increase its profits", *New York Time Magazine*, pp. 123-124.

Furubotn E, Pejovic S. (1972), "Property right and economic theory", *Journal of Economic Literature*, 10.

Glandwin T. et Kennely J. (1997), "Sustainable development: a new paradigm for management theory and practice", in Bansal P. et E. Howard, *Business and Natural Environment*, Butterworth-Heineman.

Hart O, Moore J. (1990), "Property rights and the nature of the firm", *Journal of Political Economy*, 98, pp. 119-1158.

Hart O. (1995), *Firms, contract and financial structure*, Clarendon press.

Jensen M.C., Meckling W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360.

Jones T. M. (1995), "Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics", *Academy of Management Review*, vol. 20, n° 2, pp. 404-437.

La Porta R. *et al.* (1996), "Trust in Large Organizations", *American Economic Review, papers and proceedings*.

Legambiente (2011), site legambienteonline.it, revues *Nuova Ecologia, Qualenergia*.

Milgrom P., Roberts J. (1990), *Bargaining costs, influence costs and the organization of the economy activity*, Cambridge University Press, pp. 57-59.

Pluchart J-J. (2005), « La différence chinoise », *Revue française de gestion*, 25(137), pp.85-98.

Pluchart J.J., Uzan O. (dir.) (2012), *Management des entreprises et responsabilité de l'entreprise*, Eska.

Rajan R.G., Zingalès L. (2001), "The influence of financial revolution on the nature of the firm", *Oxford Economic papers*, 46, pp. 822-840.

Ricketts M, (1987), *The economics of business enterprise*, Wheatsheaf books.

Shleifer R, Vishny A. (1997), "A survey of corporate governance", *The Journal of Finance*, pp. 737-783.

Williamson O.E. (19885), *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press.

Yoshimori M. (1995), "Whose Company Is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West", *Long Range Planning*, vol .18, 4, pp.33-44.

Chapitre 12
Le capitalisme 3.0
entre numérisation et collaboration

A partir des années 1980 la dérégulation des marchés a été accompagnée par un repli de la consommation de masse (Packard, Dichter) et par un certain affranchissement des systèmes de pouvoir (Foucault), notamment de celui des médias (Mc Luhan). A partir de la décennie 1990 la révolution numérique a fait renaître l'espoir des consommateurs mais a également suscité la déception des économistes. Elle a engendré une nouvelle forme de capitalisme, moins capitaliste et plus solidaire, mais qui s'est aussi avérée moins créatrice de croissance et d'emplois dans les économies développées (Gordon, 2015 ; Cohen, 2015). La révolution numérique marque, selon Rifkin (2016), la « fin du capitalisme » et sa substitution par une nouvelle société collaborative.

L'exemple de la finance alternative est significatif. Les transformations de la microfinance ont été le plus souvent présentées par leurs contemporains comme des changements de paradigmes. La révolution du microcrédit au cours des années 1980 et 1990, puis celle de la microfinance au tournant du millénaire, et, enfin, celle de la FinTech à partir des années 2010, ont été vécues à la fois comme des « innovations disruptives » et comme des « ré-enracinements solidaires », avec leurs mythes, leurs rites et leurs langages. Ces nouveaux avatars du capitalisme postmoderne (ou de « seconde modernité ») modifient-ils la nature même du capitalisme ? Les vagues successives de l'économie numérique viennent-elles saper certaines fondations du capitalisme, en remettant en question les notions mêmes de marché, de propriété et de capital ?

Ce chapitre a pour objectif d'éclairer les principaux traits du capitalisme apparus depuis la décennie 1980 et de mesurer la portée de leurs formes. Ces transformations – en partie dues à « la révolution numérique » – ont notamment introduit :

- des techniques innovantes de microfinance,
- les technologies disruptives de la FinTech,
- les nouvelles pratiques de l'économie collaborative,
- les systèmes originaux de l'économie cognitive,
- les techniques du management digital,
- une nouvelle esthétique du capitalisme.

Ces mouvements post-modernes sont-ils interprétables par les concepts et les modèles de l'économie moderne ?

Vers un capitalisme micro-financier

La microfinance est une discipline complexe car elle présente des dimensions à la fois idéologique et technologique, sociale et économique. Elle vise à lutter contre la pauvreté et à promouvoir le développement. Elle délivre divers « services financiers de proximité » (crédit, épargne, transfert de fonds, assurance...) à des populations de plus en plus larges de microentreprises et de ménages victimes d'exclusion bancaire, dans les pays en développement mais aussi émergents et développés. Elle se distingue de l'action humanitaire, qui repose sur des dons et des aides, et du *social business*, qui pratique l'usure sous couvert d'éthique. Après quatre décennies de développement inégal, la microfinance connaît un renouveau grâce l'émergence des « écosystèmes numériques ».

Les origines du microcrédit sont anciennes puisque les franciscains ont fondé les monts de piété au XV^e siècle, que les premières sociétés coopératives d'épargne sont apparues au XIX^e siècle et que le crédit mutuel est né au début du XX^e siècle. Mais c'est en 1976 que le microcrédit moderne a été expérimenté par la banque Grameen, fondée par Muhammad Yunus, « le banquier des pauvres », qui a reçu le prix Nobel de la Paix en 2006. Le micro-crédit couvre des prêts de faible montant à des entreprises et à des familles ne pouvant accéder aux crédits bancaires classiques. Les Institutions de microfinance (IMF) se sont rapidement multipliées dans les économies émergentes, ont financé un nombre croissant de micro-projets dans des secteurs aussi divers que l'agriculture, l'artisanat, l'économie sociale, la protection sociale et l'éducation. Dans les pays en développement, elles financent des événements familiaux (mariages, funérailles...), des difficultés personnelles (accidents, pertes d'emploi...), des catastrophes naturelles (perte de logement, d'outils de travail...), des micro-projets divers (Rutherford, 2000). Le développement du microcrédit a été favorisé par les réseaux familiaux et de solidarité villageoise qui ont dans l'ensemble contribué à sécuriser les prêts. Les IMF ont généralement dupliqué le modèle canonique de la banque Grameen basé sur un emprunt solidaire plutôt réservé à des femmes.

Le professeur Yunus a développé le concept d'« entreprise sociale », à la fois rentable pour ses créateurs et solidaire des exclus de la société. En Inde, un financement d'une activité productive sur huit relève du microcrédit classique, et dans le monde plus de 200 millions de

familles – soit environ un milliard de personnes – bénéficieraient chaque année de micro-concours financiers classiques, dont 80% sont des femmes et 66% des ruraux. Les bénéficiaires de ces crédits se répartissent entre l'Inde (54%), le Bangladesh (21%), le reste de l'Asie (13%) et les autres pays (12%).

A partir des années 1980, le microcrédit s'est « industrialisé » (Helms, 2006). Les types d'IMF se sont diversifiés : aux établissements non bancaires (« maisons de crédit », prêteurs sur gage, « gardes-monnaie », tontines, *supply shops*...) et aux associations mutualistes, se sont adjoints des ONG, des réseaux de transfert de fonds (comme Western Union) et des banques classiques. Les IMF ont parallèlement démultiplié leurs ressources : aux apports d'investisseurs sociaux et à l'épargne collectée, se sont ajoutées des levées de capitaux en bourse (parfois controversées comme dans les cas des IMF Compastemos et SKS). Cette diversification a entraîné le « dilemme d'une gouvernance à la fois sociale et actionnariale ».

Le concept d'« économie solidaire rentable » a été rapidement investi par les ONG et les milieux anticapitalistes. Le microcrédit n'est-il pas le « chaînon manquant de la finance », le levier de transformation de pratiques aléatoires de subsistance en activités productives pérennes, le « nouveau remède contre la pauvreté », la « nouvelle piste du décollage économique », le « substitut à l'Etat-providence », l'« avatar du capitalisme financier »... ? Jusqu'au tournant du siècle, le microcrédit – le plus souvent illustré par un *storytelling* féminin – a été érigé en véritable mythe parmi les exclus des systèmes bancaires, les « nouveaux pauvres » des pays développés comme les travailleurs précaires des économies émergentes... De nombreuses voix (Allemand, 2007) ont ainsi pu affirmer que la microfinance n'était pas une utopie mais une nouvelle forme d'économie solidaire héritée du modèle coopératif et mutualiste construit dans la seconde moitié du XIX^e siècle. En France, a été notamment saluée l'initiative de Maria Nowak, fondatrice en 1989 de l'Association pour le droit à l'initiative économique (Adie), qui a permis de financer des milliers de petits projets ne pouvant bénéficier d'aides publiques ou de concours bancaires classiques. En 2005, la Caisse des Dépôts a créé le Fonds de Cohésion Sociale auquel abondent des concours bancaires et des fonds territoriaux (dits « loi Galland »).

Mais le mythe du microcrédit historique s'est délité. Sufia Begum, première icône du microcrédit, symbole de l'*empowerment* des femmes, est morte en 1998 endettée et réduite à l'état de mendicante. Le professeur

Yunus a été démis en 2011 de sa fonction de directeur de la banque Grameen sur des soupçons controversés de détournement de fonds. Plusieurs films ont dénoncé l'« enfer du microcrédit » et diffusé les témoignages de « prisonniers du micro-crédit ». L'enfer serait – aux dires de ceux qui s'en sont approché – pavé de bonnes intentions. L'engouement suscité par une résolution de l'Assemblée générale de l'ONU qui déclarait « 2005, année du microcrédit » a laissé la place à un *social business* – forme de microcrédit « seconde génération » – soutenu par des firmes commerciales habiles à revêtir une image « éthique, responsable et solidaire » vis-à-vis de leurs apporteurs de fonds (Servet, 2015). L'encours mondial du microcrédit classique a reculé pour la première fois en 2013. La proportion des emprunteurs sous le seuil de pauvreté est descendue en dessous de la barre de 50%, ces derniers étant progressivement remplacés par des artisans, des commerçants et des fonctionnaires *a priori* solvables. Les micro-financeurs à but non lucratif cèdent la place à des « boutiques » de prêteurs sur gages et à des officines semi-publiques. Le microcrédit aurait-il migré « de la charité aux affaires » ?

Depuis les années 2000, la microfinance fait appel aux nouvelles technologies de *l'e-banking*. Aux côtés des canaux traditionnels (guichets bancaires et non-bancaires, distributeurs automatiques, cartes de crédit) inaccessibles aux exclus bancaires, viennent s'adjoindre des canaux polyvalents (accessibles par ordinateurs, téléphones, tablettes, kiosques...) remplissant des fonctions de transfert, dépôt, retrait de fonds, mais aussi de demandes et de virements de prêts, d'assurances... Le *mobile banking*, le *credit scoring*, le portefeuille électronique (*wallet*, cartes prépayées)... contribuent à relancer la microfinance. L'un des défis des IMF et des pouvoirs publics des pays en développement est d'étendre l'« inclusion bancaire » en évitant que les transferts électroniques de fonds ne soient transformés en argent liquide sans être déposés en banque. L'un des enjeux de cette « inclusion 3.0 » est d'instaurer la confiance dans l'argent dématérialisé et de lutter contre l'économie informelle (Rutheford, 2000).

Sous l'effet de la « digitalisation » de ses pratiques, la microfinance post-moderne semble être entrée dans une phase de consolidation. Depuis 2010, dans l'ensemble du monde, plus de 700 millions d'exclus bancaires ont bénéficié des services des nouvelles IMF (principalement sous forme de transferts de fonds). Malgré cette avancée, plus de deux milliards de personnes restent encore non bancarisées dans le monde.

L'Afrique sub-saharienne constitue, avec 64 millions d'utilisateurs, le premier pôle de développement de la « microfinance 3.0 ». Cette zone

dépasse désormais l'Asie (40 millions) et l'Europe (24 millions). Sur le Vieux continent, le microcrédit est plutôt professionnel (il finance notamment les projets de création de microentreprises), mais il est aussi personnel (il se substitue au crédit classique à la consommation). Il présente des risques à la fois pour les financeurs et les emprunteurs car il conduit parfois au surendettement de personnes sans revenus stables. C'est pourquoi les autorités européennes ont défini un code de bonne conduite en matière de microfinance, afin de sécuriser les 500 000 micro-crédits (pour un encours total de près de deux milliards d'euros) recensés dans l'Union européenne.

La Banque Mondiale (*Consultative Group to Assist the Poor* ou CGAP) a lancé en 2000 le baromètre de la microfinance (*Microfinance Gateway*), destiné à mesurer les avancées et à signaler les dérives de la microfinance. Il mobilise plus de 50 sponsors publics et privés dans 200 pays. Son action s'appuie sur une plateforme (*Mix market*) connectée à près de 1 500 IMF. L'ONU a lancé en 2004 des plans d'action – approuvés par le G8 puis par la COP 21 – fixant des objectifs de « développement durable pour le millénaire » (à l'horizon 2015 puis 2030), et de lutte contre la pauvreté, notamment par l'inclusion bancaire.

Vers un capitalisme de la FinTech

Le développement de la microfinance s'inscrit, depuis les années 2010, dans un mouvement plus vaste qualifié par les médias de « révolution FinTech ».

La FinTech se présente comme une des grandes utopies du début du XXI^e siècle, avec ses mythes et son langage. Elle symbolise la nouvelle « révolution numérique » (Bouyala, 2016). Ne confirme-t-elle pas la pertinence des théories de Schumpeter (la « destruction créatrice ») et de Ricardo (les « avantages comparatifs ») ? Elle recouvre les multiples activités des *start-up* (ou FinTechs) innovantes de la finance alternative et/ou collaborative. Elle fonctionne principalement grâce à des plateformes accessibles à distance par des mobiles, ordinateurs et tablettes. Elle propose des solutions en principe conviviales, sécurisées et *low cost*, à diverses clientèles sur tous les continents. Elle fait appel à des technologies nouvelles, comme le mPos, qui permet d'accepter le paiement par cartes de crédit à l'aide d'un smartphone, le *wallet*, qui permet de sécuriser l'usage de la carte bancaire, la *blockchain*, qui permet des transferts de fonds automatiques, sécurisés et tracés...

Elle s'adressait initialement aux PME et aux ménages ne répondant pas aux critères exigés par les banques pour obtenir un crédit ou ouvrir un compte. Elle bénéficie désormais à tous les types de clients, qu'elle replace au centre de l'intermédiation financière (*user centric*). Elle s'efforce d'intégrer la chaîne des services financiers, en se déployant dans trois principaux domaines :

- Le paiement mobile, notamment les transferts de fonds (historiquement dominés par Western Union) où elle s'appuie sur la *Distributer Ledger Technology* (ou *blockchain*). Orange Money contribue ainsi en Afrique subsaharienne à l'inclusion bancaire des ménages les plus modestes. Plusieurs grandes banques se sont regroupées autour de la *start-up* R3 afin de développer les applications commerciales de la *blockchain*.
- Le financement participatif des PME, notamment les collectes et les placements de fonds par les systèmes *d'equity crowdfunding* (capitaux propres) ou de *crowdlending* (crédit), ainsi que les services de financement documentaire (*trade finance*) et d'affacturage (*factoring*) des créances des fournisseurs. Selon Goldman Sachs, cette activité des FinTechs menacerait à terme près de 20% du chiffre d'affaires des banques de dépôts américaines et européennes.
- L'épargne, notamment le conseil automatisé en placements (*wealth management*), grâce à des systèmes de conseil et le *trading* en ligne, de *robo-advisoring*, de *trading* algorithmique... Selon Goldman Sachs, cette activité risquerait à terme d'amputer de plus de 30% les profits bancaires.

Le système le plus porteur de la finance collaborative est apparemment le *crowdfunding*, par lequel un projet est financé par une communauté d'internautes à partir d'une plateforme de financement participatif ou d'un réseau social. Le *crowdfunding* peut collecter des dons (économie solidaire), des crédits (*crowdlending*) ou des apports en capital (*equity crowdfunding*). Le financement participatif fait appel à des technologies avancées de communication (plateformes collaboratives) et à des techniques modernes de gestion de l'événementiel. Afin de venir en aide aux sinistrés des dernières inondations indiennes, des acteurs de Bollywood ont ainsi lancé en 2014 une vaste campagne de *crowdfunding* sur la plateforme indienne Ketto.

Les FinTechs sont en relation de coopération-concurrence – ou de « coopération » – avec de nombreux acteurs de la banque traditionnelle

(de dépôt et d'investissement), de l'assurance, de l'industrie *high tech* (GAFAM¹²⁰, opérateurs téléphoniques ou *telco's*), de la construction automobile... Leurs activités relèvent du *shadow banking* (processeurs de paiement, fonds d'investissement...). Les FinTechs viennent enrichir les maillons amont (collecte, transferts...) et aval (crédit, placement...) de la chaîne de services bancaires. Elles font preuve de la créativité et de l'agilité des *start-up*, tandis que leurs « coopétiteurs » disposent de leurs infrastructures et de leurs réseaux de clientèles. De nouveaux écosystèmes (ou *clusters*) apparaissent aux Etats-Unis et en Europe – comme en France avec le pôle Finance Initiative (dirigé par le professeur Lorenzi) – avec un développement des coopérations (notamment sous forme de *brain storming*, *hackathon* ou challenge entre « coopétiteurs »).

Les investissements mondiaux dans la FinTech 1.0 ont été portés de quatre à douze milliards de dollars entre 2013 et 2014, dont 80% aux Etats-Unis. Les taux de pénétration de la FinTech dans la finance bancaire seraient à fin 2015, de 77% en Amérique latine, de 64% en Afrique et au Moyen-Orient, et d'environ 60% en Amérique du nord, en Europe et en Asie-Pacifique. Plus de 6 000 plateformes de *crowdfunding* (dont près de 3 500 en Chine), au service de plus d'un million de PME, sont recensées dans le monde (Mc Kinsey, 2016). La Chine Populaire se présente comme le leader de la finance en ligne, avec les réseaux **Baidu**, Alibaba et Tencent. La création de FinTechs, d'incubateurs, d'accélérateurs, de *fabrication laboratories (fablab)*, de *FinTech communities*..., revêt donc une ampleur telle que certaines banques (Mathieu, 2014) et compagnies d'assurances (Thourot, 2016) doivent modifier leurs chaînes de valeur et craignent leur « uberisation ».

Le rapport Santander-Wyman (2016) prédit déjà l'émergence de la Fintech 2.0, avec les apports du logiciel libre (*open data*), du *big data*¹²¹, du *cloud computing*, de l'internet des objets¹²², de la *blockchain*, de géolocalisation des clients... Cette dernière technologie suscite particulièrement l'intérêt car elle comporte des enjeux importants en termes de coût de traitement des opérations et de qualité de la relation clientèle. Elle pourrait permettre aux banques de réaliser entre 15 et 20 milliards de dollars d'économies de fonctionnement à l'horizon 2022.

¹²⁰ Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft.

¹²¹ Recueil sur internet et traitement d'informations caractérisées par la règle des trois « V » : « volume », « vitesse » et « variété ».

¹²² Connexion d'internet à des objets physiques (exemples de la domotique et de l'électronique automobile).

Mais apparaissent déjà les premiers signes d'un passage d'une phase d'exploration (ou de fibrillation) à une phase d'exploitation (ou de consolidation) du cycle de la FinTech. Les transformations de la microfinance et de la FinTech résultent de la conjonction d'innovations technologiques, de changements de comportements et de nouveaux modes de régulation en faveur de la sécurité des transactions. Les opérations de *venture capital*¹²³ se multiplient à l'initiative des banques, des opérateurs téléphoniques, des industriels et des GAFAM. Les FinTechs doivent atteindre rapidement la taille critique (*time-to-cost*) pour gagner la confiance de leurs investisseurs et de leurs usagers. Elles doivent franchir des barrières à l'entrée de nature réglementaire (agrément) et capitalistique (plateformes, infrastructures, pôles de compétences...). Elles sont exposées en permanence aux risques de fraude et aux aléas des systèmes dans leurs activités à la fois de paiement, de financement et d'épargne. Plusieurs plateformes de *crowdfunding* ont déjà causé des pertes importantes à leurs investisseurs, à l'instar du chinois Ezubao au début de 2016. Les levées de *lending crowdfunding* accusent un ralentissement sensible aux Etats-Unis.

Vers un capitalisme collaboratif

Depuis le tournant du millénaire, au-delà du mouvement de la FinTech, diverses formes d'activité collaborative (dites « 3.0 » ou « en réseaux ») se sont développées, le plus souvent en réaction contre les institutions et les systèmes de l'économie moderne. Ces « pratiques circulaires » se sont étendues à la consommation collaborative (jardins partagés, hébergement *peer-to-peer*, co-voiturage...), aux modes de vie mutualisés (*coworking*, colocation, habitat collectif...), à la recherche-développement (*living labs* et *fablabs* de conception de nouveaux produits) et à la production coopérative (logiciels libres, micro-fabrication numérique, *do-it-yourself*, *maker spaces*...). Ces formes de l'« économie du partage » ont été désignées par les méta-concepts de post-fordistes, post-industrielles, post-capitalistes, post-modernes... Le préfixe « post » trahit à la fois une volonté de basculement vers un avenir non-capitaliste et une certaine nostalgie d'un passé pré-capitaliste.

Le développement de l'économie collaborative soulève la question de la propriété individuelle dans la mesure où, par des systèmes de *freeware* ou d'*open source* (comme Linux), elle met en commun des ressources matérielles (notamment des infrastructures) et immatérielles

¹²³ Prise de participation minoritaire dans une FinTech.

(des connaissances) au sein de communautés d'utilisateurs encadrées par des règles disparates de gouvernance (Coriat, 2016). Au début du XXI^e siècle, cette mise en commun de ressources n'est encore que limitée et souvent temporaire, car ces dernières restent contrôlées par des systèmes fermés qui sont notamment la propriété des GAFAM (Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft).

Les principes qui régissent l'économie du partage n'en remettent pas moins en question la notion d'économie marchande dans la mesure où ils s'inspirent de ceux du troc, du don et/ou de la solidarité, qui ne relèvent pas de l'économie de marché.

Vers un capitalisme cognitif

La révolution numérique contribue à accélérer le phénomène de dématérialisation du capital productif accumulé par les entreprises et les administrations. Ce capital repose notamment sur les compétences et les connaissances collectives des acteurs de ces organisations. Les connaissances se développent et s'opérationnalisent suivant des processus relevant d'une nouvelle forme de management le *Knowledge Management (KM)* – basé sur des Systèmes de Gestion des Connaissances (SGC). Ces systèmes font appel à la plupart des nouvelles techniques d'information et de communication, comme les réseaux internet, extranet et intranet, ainsi que les pratiques de travail en groupe (*groupware*). Le *KM* donne lieu à l'apparition de nouveaux métiers, comme ceux de managers des connaissances (*Knowledge managers*) – qui gèrent les systèmes – et d'entrepreneurs de la connaissance (*Knowledge entrepreneurs*) – qui les développent. Il a fait émerger des entreprises « orientées connaissances », comme les GAFAM, dont les avantages compétitifs reposent sur le contrôle de données sensibles. Il engendre de nouveaux métiers et des formations spécifiques dédiés à l'exploitation des données (*big data*) : *chief data officer, data engineer, data scientist, data protection officer...* Les *start-up* contribuent à la transparence des comptes et des marchés (notamment publics) en proposant de nouveaux services aux internautes (comparaisons, tableaux de bord, boîtes de dialogue, actions de lobbying...).

La connexion à un intranet ou à un extranet de tous les salariés d'une société a transformé sa structure hiérarchique verticale (déjà allégée par

le *lean management*¹²⁴) en réseau horizontal de communication. La gestion de ce réseau a été confiée à un *manager digital*.

La gestion du capital cognitif soulève notamment la question de la propriété des données numériques, dont « *la surabondance est aussi déformante que formatrice* » (Rifkin, 2014). Ce type de données – et donc de capital immatériel – peut être reproduit à l’infini et à coût pratiquement nul. La captation et la diffusion de certaines données relevant du *big data* peut causer des préjudices à leurs propriétaires. Des textes légaux et contractuels, de portées inégales selon les pays, permettent en principe de protéger ces données contre le parasitisme économique, le non-respect des droits de propriété intellectuelle (brevets d’invention, marques, signes protégeables...), la violation du secret d’affaires et du secret professionnel, la protection de la vie privée... La diffusion sur internet par Wikileaks (ONG fondée en 2006) de documents sur les comportements de corruption, d’espionnage et de violation des droits de l’homme illustre la gravité de la question des droits de propriété de ces données. Si certaines voix remettent en cause le « tout propriété » et préconisent – à défaut de retour au collectivisme – une « nouvelle économie de la propriété partagée » (Askenazi, 2016), la plupart des juristes et des économistes sont favorables à une réglementation adaptée de la propriété numérique¹²⁵.

Vers un management digital

Au-delà des questionnements sur la régulation des marchés¹²⁶ ou sur leur responsabilisation¹²⁷, les vagues successives de TIC¹²⁸ ont profondément modifié les modes de fonctionnement des marchés et de management des entreprises.

A partir des années 1980 s’est également développée dans les secteurs des services, la pratique du *low cost* (ou prix inférieur au marché), basé sur une proposition paradoxale de prix et sur une équation originale de valeur. La puissance du *low cost* résulte à la fois d’une baisse maîtrisée de la valeur d’utilité du produit perçue par le consommateur, et d’une réduction significative à la fois de son prix et de ses coûts par rapport à l’offre de référence. Cette équation repose sur une architecture de valeur novatrice : les intermédiaires sont éliminés, les

¹²⁴ Cf. chapitre 2 supra.

¹²⁵ Cf. chapitre 9 supra.

¹²⁶ Cf. chapitre 9 supra.

¹²⁷ Cf. chapitre 10 supra.

¹²⁸ Technologies de l’Information et de la Communication.

activités non fondamentales sont externalisées, les prestations de services sont partiellement assurées par le consommateur lui-même, les dépenses de marketing sont quasiment supprimées (grâce à une publicité en ligne), les coûts de production et de logistique sont limités à l'essentiel, tandis que les activités conservées sont le plus souvent innovantes. Le *low cost* s'adresse à la fois aux nouveaux clients et aux clients déjà fidélisés, attirés par une offre dégradée mais nettement moins coûteuse (Santi, Nguyen, 2012).

Dans le même temps se sont répandues les pratiques de la modulation tarifaire. Cette technique s'est développée dans pratiquement tous les secteurs des services à travers le monde, notamment sous l'effet de sa diffusion par le canal d'internet. Elle consiste à ajuster les prix de vente aux conditions « du moment » de l'offre et de la demande. Elle permet d'attirer une nouvelle clientèle et d'optimiser la gestion de la production et de la logistique, en évitant les surcapacités et les surstocks. Elle a été expérimentée dans le transport aérien sous l'appellation de *yield management*. Sa mise en œuvre est complexe car elle ne doit pas être considérée comme inéquitable par le client, discriminatoire par l'autorité de la concurrence et contraire au positionnement marketing de la marque. Elle peut conduire à l'application de tarifs variant de 1 à plus de 10 pour le même service, selon l'anticipation de la commande ou une circonstance particulière. L'ampleur et la volatilité des écarts de prix rendent de plus en plus complexes les décisions d'achat par les consommateurs et de vente par les marketeurs. Elles contribuent à réformer les règles de fonctionnement du marché, qui constitue l'un des piliers du capitalisme.

La digitalisation de l'économie contribue à la mondialisation des échanges en déjouant les barrières non tarifaires (taxes, règles, normes, procédures...) qui protègent les marchés domestiques. Ce « nouvel impérialisme numérique » donne lieu à des réactions de la part de certains Etats-nation à l'encontre des GAFAM (notamment Microsoft et Google) et de FinTechs. A partir des années 2000, la « digitalisation du marché » et la « numérisation de la société » ont entraîné le développement du commerce en ligne et une plus grande transparence des prix et des conditions de vente. Les comparateurs de prix en ligne ont contribué à aviver la concurrence et à aligner les tarifs des biens de grande consommation. La numérisation des processus des organisations entraîne des modifications majeures de leurs *business models*, pratiques et cultures. Les grilles de lecture conventionnelles ne permettent plus de répondre aux nouveaux questionnements que soulève l'adaptation des modes opératoires au phénomène de la digitalisation de l'économie.

L'adaptation des organisations aux technologies digitales requiert des investissements variables selon les secteurs d'activité : ils sont estimés dans le monde entre 200 et 250 milliards de dollars par an jusqu'en 2020 dans l'électronique et le BTP, mais entre 10 et 70 milliards de dollars dans l'industrie automobile et la chimie. Ces investissements devraient engendrer des économies (estimées entre 10 et 80 milliards de dollars par an) principalement sur la force de travail.

Les enjeux pour les entreprises et pour les administrations sont à la fois stratégiques, organisationnels et opérationnels. Les organisations doivent passer d'une logique de compétences à une logique de réseaux. Ce transfert pose notamment les questions des frontières des réseaux et de leurs processus de décision et de contrôle. La digitalisation du management modifie les rapports entre vies professionnelle et privée, entre salariat et travail indépendant, entre actifs et inactifs, entre temps de travail et de repos..., mais également les rapports à l'espace réel et virtuel, local et mondial, public et privé, identitaire et tribal... La révolution numérique n'exclut pas les pratiques néo-tayloriennes dans la mesure où les centres d'appel téléphonique et les plateformes de l'e-commerce sont organisés sur le modèle des usines d'assemblage des années 1930. Elle contribue à réduire la part du travail et à augmenter celle du capital. Le capitalisme du XXI^e siècle s'avèrerait-il plus capitaliste que celui du XX^e siècle ?

Rifkin (2013, 2014) répond à la question par la négative. Il prédit la fin, le déclin ou l'éclipse du « vieux capitalisme ». Les réseaux sociaux sur internet, les circuits d'énergie décentralisés, l'impression 3D..., viendraient modifier les rapports socio-économiques, aviver la concurrence sur les marchés et laminer les marges des entreprises. Ce repli des firmes privées laisserait place à une gestion collective des biens communs. L'économie du partage, avec *l'open source*, le *co-working*, le covoiturage, la co-location..., permettrait de réduire le coût marginal de production et les prix des biens et des services (Rifkin, 2014). Il contribuerait à décentraliser les activités productives au niveau des entrepreneurs individuels, et marquerait la suprématie du bien commun sur la propriété individuelle. La révolution digitale contribuerait à « horizontaliser » l'organisation de l'entreprise et de ses réseaux, en multipliant les formes collaboratives du travail et en développant le lien social entre les salariés. Les « licornes »¹²⁹ symbolisent cette révolution

¹²⁹ Start-up high tech ayant atteint une capitalisation boursière supérieure à un milliard de dollars.

car elles conjuguent « entrepreneuriat, innovation et finance » (Thiel, 2016).

Vers un capitalisme esthétique

Saint-Simon soutenait que seuls les « artistes » (les créateurs) avaient la faculté d'imaginer le modèle de capitalisme que les nouvelles techniques permettraient de réaliser. Dans la société du XXI^e siècle, l'« esthétique » s'impose de plus en plus comme un impératif à la fois économique, social et psychologique (Lipovetsky, Serroy, 2013). Elle se décline sous les formes des beaux-arts, mais aussi de la mode, de la publicité, du *design* des bâtiments et des produits. Le capitalisme aurait ainsi traversé quatre âges, respectivement socio-économique – dominé par des enjeux financiers –, organisationnel – sous l'influence du rapport salarial –, politique – sous l'emprise des systèmes de pouvoir –, et enfin anthropologique – pénétré par un esprit ou une atmosphère post-moderne. La technologie numérique contribue à améliorer la productivité, mais aussi à créer de nouveaux objets virtuels (ou « réels augmentés ») et à stimuler l'imaginaire collectif.

Plus s'impose l'échange marchand, plus s'affirme pour le consommateur le besoin de partager ses émotions en faisant appel à un nouvel avatar du capitalisme, qualifié d'« esthétique » ou d'« artiste ». L'échange économique se double d'un échange symbolique constitué de signes. L'objet « se met en scène » afin de construire une réalité virtuelle formant sens, à l'instar de l'art contemporain (Baudrillard, 1981). La valeur d'usage de l'objet laisse place à sa valeur symbolique.

Une nouvelle esthétique – dite « industrielle » – est ainsi apparue au cours des années 1980. Elle couvre à la fois l'esprit de l'organisation, sa marque, son *design*, son architecture, la charte graphique de son logo et son style publicitaire. Elle s'inscrit généralement dans une stratégie d'identification globale (*corporate identity*) visant – par le sens dégagé par sa marque et sa communication marketing – à transformer un « espace rationnel de services en lieu affectif de culture et de bien-être » (Bargenda, 2014). Les organisations du XXI^e siècle se servent de l'esthétisation de l'espace pour médiatiser leur logique identitaire ; elles peuvent adopter diverses modalités expressives : classique, néo-rétro, baroque, postmoderne... Le capitalisme esthétique s'est ainsi doté de nouveaux concepts, langages et métiers, comme celui de *digital brand manager* (ou de *digital marketing manager*), en charge de la valorisation d'une marque, de la notoriété numérique et de l'« e-réputation » d'une

entreprise. La ville post-moderne, confrontée aux questions écologiques, devient le lieu de culture d'une « poétique urbaine ».

Conclusion : le capitalisme entre post et hyper-modernité

Les questionnements sur le capitalisme contemporain procèdent du profond malaise engendré, depuis les années 1980, par la mondialisation et la financiarisation de l'économie. Ce désarroi a atteint son paroxysme avec la succession des désordres économiques et monétaires consécutifs à la crise de l'immobilier de 2007-2008. Les raisonnements empruntés à l'économie néoclassique semblent désormais impuissants à diagnostiquer les crises économiques, mais aussi à définir la nature et à mesurer la portée de nouveaux phénomènes tels que l'économie 3.0 ou 4.0, la FinTech 1.0 ou 2.0, le management digital ou esthétique... Ces nouveaux systèmes productifs – de la « nouvelle économie » à « l'économie 3.0 » – n'ont pas été générés par un modèle particulier de capitalisme mais se sont développés, à des rythmes différents, sur tous les continents, de l'Amérique à l'Europe et de l'Asie à l'Afrique.

Un recours à d'autres grilles de lecture, de nature sociologique et/ou anthropologique – proposées notamment par la *Consumer Culture Theory* et par les *Organizational Studies* – permettra-t-il de « trouver les mots pour dire notre temps » (Maffesoli, 2000) ?

Les analyses postmodernes font appel à diverses disciplines, comme la philosophie, la sociologie, l'anthropologie, la linguistique, la psychanalyse... La postmodernité basée sur ces rationalités multiples marque un certain rejet de la modernité fondée sur la seule rationalité limitée. La modernité qualifie la nature (plus ou moins objective) du progrès technique et social, tandis que le modernisme spécifie son « goût » ou son « sens » (plus ou moins subjectif). Le qualificatif « postmoderne » apparaît en 1979 dans les *Organizational studies*, sous la plume de Lyotard, qui y perçoit la substitution des systèmes philosophiques (les « grandes narrations ») expliquant le monde, par des heuristiques (les « petits récits ») marquées par des « jeux de langages », confrontant des représentations du monde plus ou moins contradictoires (Kilduff, Mehtra, 1997). Lyotard s'efforce de dépasser les oppositions conventionnelles entre capitalisme et anticapitalisme. Derrida déconstruit

les modèles ne présentant qu'un « caractère de vérité ». Deleuze et Foucault dénoncent respectivement la « société de contrôle » et la « société disciplinaire », encadrées par des techniques de surveillance et des micro-pouvoirs.

Le préfixe « post » associé à « modernité » emporte l'idée (ou la volonté) d'un dépassement du présent et d'une projection dans le futur. Mais, selon Amboise *et al.* (2016), le préfixe confère à la formule le caractère d'un énoncé performatif – défini comme un « discours qui modifie l'état du monde » (Austin) – ou de prophétie auto-réalisatrice (Keynes, Merton) qui recouvre une « prédiction modifiant des comportements ». Il porte une idéologie, ou « représentation idéalisée de la réalité par un groupe social dominant ».

Les multiples courants des *Organizational studies* contribuent à expliquer l'ubiquité de l'homme postmoderne, à la fois consommateur, producteur et citoyen, mais également acteur de plusieurs « tribus », définies par Maffesoli (1988) comme des « microgroupes sociaux » (amicaux, sportifs, culturels..) partageant des expériences et des émotions communes. Cette nouvelle forme de « tribalisme » recouvre un esprit (*zeitgeist*) alliant archaïsme et progrès, à l'instar des « communautés » de l'économie 3.0, se livrant à du troc grâce à internet. Boltanski et Chiapello (1999) montrent comment les diverses formes du capitalisme contemporain constituent des expressions de nouvelles identités orientées vers la recherche d'autonomie et de réalisation de soi.

Levy-Garboua et Maarek (2007, 2014) attribuent le malaise engendré par le capitalisme occidental au décalage entre la psychologie de l'homme du XXI^e siècle et l'esprit d'institutions (Etats, entreprises, familles) héritées du XX^e siècle. Le capitalisme n'est plus réductible aux concepts et aux modèles de l'ancienne économie politique, mais relève d'une nouvelle « économie psychique » qui réhabilite les « esprits animaux » révélés par Keynes. Les références à la post- et à l'hypermodernité montrent les limites de l'*homo economicus* face à la complexité de l'économie du XXI^e siècle. N'est-il pas également un *homo conatus* ou un *homo emotionalis* ? Le triptyque individuel « moi/ça/surmoi » de l'« homme freudien » n'est-il pas devenu un appareil collectif composé de « princes » (les capitalistes), de « producteurs » (les travailleurs), de « prêtres » (les leaders d'opinion) et de « professeurs » (les enseignants et les formateurs) ?

Ces visions préfigurent ou illustrent celles des générations Y et Z. La première – née au cours des années 1980 et 1990 – également qualifiée

en 1982 de « native numérique » (Prensky) ou de « digitale native » (*Time magazine*) – a été éduquée et formée avec la première vague des NTIC (micro-ordinateurs, internet 1.0). Elle se caractérise par une attitude individualiste et une quête de changement social. La seconde – née au tournant du millénaire et donc appelée « millénaire »¹³⁰ – est marquée par l'internet 2.0 et les communautés verticales (comme les « tribus ») et horizontales (comme les écosystèmes). Ces deux générations s'opposent à la génération X et à celle des *baby-boomers* – contemporaines des Trente glorieuses et « prisonnières de ses paradigmes socio-économiques » (Koenig, 2015). Pour les générations Y et Z, il semble que le capital recouvre des capacités créatives et cognitives plutôt que des capitaux financiers. Les visions actuelles projetées dans les derniers ouvrages sur le capitalisme ne sont-elles pas celles des générations X des Trente glorieuses plutôt que celles des générations Y et Z ?

Références

Amboise B., Salle G., Sobel R. (2016), *L'économie entre performativité, idéologie et pouvoir symbolique*, L'Harmattan.

Askenazi Ph. (2016), *Tous rentiers ! Pour une autre répartition des richesses*, Odile Jacob.

Allemand S. (2007), *La microfinance n'est plus une utopie*, Autrement.

Bargenda A. (2014), *La communication visuelle dans le secteur bancaire européen. L'esthétique de la finance*, L'Harmattan.

Boltanski L., Chapiello E. (1999), *Le nouvel esprit du capitalisme*, Gallimard.

Cloet H.(coord.) (2016), *21 cas et illustrations de théorie des organisations*, Eska.

Cohen D. (2015), *Le monde est clos et le désir infini*, Albin Michel.

Coriat B. (2016), *Le retour des commons. Crise de l'idéologie propriétaire*, Les liens qui libèrent.

Forrester V. (1991), *L'horreur économique*, Fayard.

Gordon R. (2015), *The rise and fall of american growth*, Princeton University press.

¹³⁰ «Millennials: Burden, Blessing or Both», *Mc Kinsey Quarterly*, 2016.

- Helms B. (2006), *La création des secteurs financiers accessibles à tous*, World Bank.
- Kilduff M., Mehtra A. (1997), “Post-modernism and organizational research”, *Academy of Management Review*, 22(2).
- Koenig G. (2016), *Le révolutionnaire, l'expert et le geek*, Plon.
- Levy-Garboua V., Maarek G. (2007), *Macropsychanalyse, l'économie de l'inconscient*, PUF.
- Levy-Garboua V., Maarek G. (2014), *Capitalisme, finance, démocratie. Le nouveau malaise*, Economica.
- Lipovetsky G. et Serroy J. (2013), *L'esthétisation du monde. Vivre à l'âge du capitalisme artiste*, Gallimard.
- Lyotard J.F. (1979), *La condition postmoderne. Rapport sur le savoir*, Editions de Minuit.
- Mc Kinsey (2016), *The Fight for the Consumer, global banking 2015*, report.
- Maffesoli M. (1988), *Le temps des tribus : le déclin de l'individualisme dans les sociétés de masse*, Méridien Klincksiek.
- Mathieu M. (2014), *Nouvelles banques. Les banques ne seront plus jamais les mêmes*, ed. Débats Publics.
- Pluchart J-J., Mellios C. (2015), *Le shadow banking*, Eyrolles.
- Rifkin J. (2013), *La troisième révolution industrielle*, Babel.
- Rifkin J. (2014), *The Zero Marginal Cost Society*, Palgrave Macmillan.
- Rutherford S. (2000), *The poor and their money*, Oxford University Press.
- Santi M., Nguyen V. (2012), *Le business model du low cost*, Eyrolles.
- Servet A-S. (2015), *La vraie révolution du microcrédit*, Odile Jacob.
- Thiel P. (2016), *De zéro à un. Comment construire le futur*, J-C. Lattès.
- Thourot P., Folly K. A. (2016), *Big data : opportunité ou menace pour l'assurance ?*, Revue Banque Edition.

Conclusion de la 3^e partie

La multiplication des crises depuis les années 1980 semble avoir ébranlé les fondements du capitalisme néo-libéral, international et financier. Mais si le mot « crise » recouvre le dérèglement ou le dysfonctionnement d'un système, il désigne également un « état critique », marqué par une incertitude entre un effondrement ou une renaissance. « Une crise révèle le désordre d'un système, mais elle préfigure également un nouvel ordre » (Morin).

La mondialisation des marchés a changé de nature. Elle devient de plus en plus numérique sous les effets conjugués d'innovations disruptives, comme l'internet mobile, l'automatisation des communications, l'internet des objets, le *cloud computing*..., mais aussi la robotisation de pointe, le stockage d'énergie, la génomique, les nouveaux matériaux... Selon le Mc Kinsey Global Institute, ces avancées technologiques engendreront la moitié du PIB mondial à l'horizon 2025. Elles modifieront en profondeur l'organisation des échanges économiques et des relations sociales. Elles devraient contribuer à dématérialiser le système capitaliste, sans en transformer le caractère global, industriel et financier, ni en ébranler les fondements, qui reposent sur la propriété privée, l'économie de marché et la croissance durable. Pourtant, les gains de productivité engendrés par le fordisme et le toyotisme restent nettement supérieurs à ceux des nouvelles technologies numériques. La troisième révolution industrielle n'a pu soutenir le rythme de croissance économique et le niveau d'emplois de la seconde.

Mais si le capitalisme du XX^e siècle séparait les champs de l'économique et du social, celui du XXI^e siècle tend à les intégrer. Les schémas socio-productifs post-modernes viennent « déconstruire » les systèmes modernes en matière d'innovation technologique, d'organisation du travail, de financement des organisations, d'échanges mondialisés... (Cohen, 2015). L'émergence de l'économie collaborative et de « l'entreprise libérée » (selon la formule de Getz) a de multiples effets :

- les rapports au temps sont modifiés : entre vies professionnelle et privée, entre actifs et inactifs, entre périodes travaillées et chômées... ;
- les rapports à l'espace sont transformés : entre réel et virtuel, national et international, local et mondial, lieux de *co-working*... ;
- les rapports à la connaissance sont révisés : le monopole de l'expertise est attaqué par *l'outsourcing* et le phénomène Wikipedia ;

- les rapports au pouvoir sont contestés, l'exercice centralisé du pouvoir laissant place à la conjugaison de micro-pouvoirs ;
- les rapports sociaux sont devenus multiples et instables, dans la famille, l'entreprise, les réseaux sociaux, les États-nations...

Références

Cohen D. (2015), *Trois leçons sur la société post-industrielle*, Seuil, coll. La République des Idées.

Conclusion générale

Ces approches historique, géographique et structurelle du capitalisme ont révélé ses innombrables figures. Elles contribuent à dégager certains enseignements sur sa nature, ses architectures et ses trajectoires. Les théoriciens de la pensée économique l'assimilent généralement à une institution, à un système ou à un processus, marqué à l'époque moderne par plusieurs tensions : entre le capital et le travail ; entre l'accumulation et la répartition des richesses ; entre les forces de l'Etat et celles du marché ; entre l'industrie et la finance ; entre la propriété et solidarité ; entre l'actionnariat et le partenariat ; entre le keynésianisme et le ricardisme... Mais en ce début du XXI^e siècle, le développement du capitalisme est également traversé par des contradictions de nature post-moderne : entre globalisation et souverainisme ; entre mythes et technologies ; entre les paradigmes des « trois révolutions industrielles ». Le sens que suivra le capitalisme dépend des leçons tirées de ces débats contradictoires.

Le capitalisme entre globalisation et souverainisme

La succession des crises observées depuis les années 2000 a entraîné plus de divergences qu'une convergence entre les systèmes de capitalisme. La rivalité historique entre les modèles anglo-saxon, scandinave, rhénan, japonais, chinois... a laissé place à des oppositions entre capitalisme industriel (la « sphère réelle ») et capitalisme financier (la « sphère virtuelle »), entre économie internationale (les GAFAM) et collaborative (« uber ») et entre globalisation et souverainisme.

L'une des problématiques soulevées par le capitalisme contemporain est d'ordre spatial. Les échanges globalisés et l'intelligence artificielle ont transformé la fracture historique entre capitalistes et travailleurs en une segmentation de la société entre « manipulateurs de symboles, prestataires de services et opérateurs routiniers » (Reich, 1992). L'économie numérique favorise les premiers ; l'économie collaborative relance les seconds, mais l'économie globalisée pénalise les troisièmes. Ces derniers sont encouragés, par certains leaders d'opinion, à multiplier les actions en faveur d'un retour à l'Etat-souverain, au protectionnisme (« à la dé-mondialisation ») et au « post-keynésianisme ». Sur le vieux continent, ils sont rejoints par les adversaires de l'« eurocratie » (Verhofstadt, 2016). Dans certains pays émergents, ils sont alimentés par une vague anti-américaine. L'intervention de l'Etat est exigée tout à la fois pour rétablir la confiance sur les marchés internationaux, pour limiter les inégalités sociales et pour répondre aux attentes – notamment

sécuritaires – des « déçus du capitalisme ». Les gouvernants nationaux sont donc confrontés à un arbitrage de plus en plus difficile entre une stratégie de repli et une politique d'ouverture, entre la voie nationale et la voie fédérale. Leurs choix détermineront les formes du capitalisme du XXI^e siècle.

Quelles que soient leurs options, cette réflexion sur les métamorphoses du capitalisme montre qu'une poursuite de la régulation des systèmes technologiques, sociaux et écologiques, mais surtout monétaires et financiers, semble être incontournable. Comme l'illustre la troisième partie de l'ouvrage, la régulation exige des structures complexes de coopération et des processus multilatéraux de négociation, mis en place, selon le cas, au niveau de l'économie-monde, d'une région, d'une nation ou d'une collectivité locale, en respectant un certain principe de subsidiarité. Une régulation « à géométrie variable » permet d'ajuster les dispositifs (institutions, règles, systèmes) aux performances globales (économiques, sociales, écologiques) souhaitées par la société civile. Elle respecte la souveraineté des Etats-nations ou des fédérations d'Etats. Elle préserve l'histoire des nations et le génie des peuples. Selon une majorité de leaders d'opinion et d'économistes, l'« inter-régulation » doit relever d'instances internationales, qui mériteraient toutefois d'être réformées (G20, OMC, ONU, IFIs... à l'échelle mondiale ; Conseil, Parlement et Commission à celle de l'Union européenne...), afin de mieux associer les parties prenantes impliquées.

Le capitalisme entre idéologie et technologie

La réforme des institutions et la régulation des systèmes se heurtent toutefois à la difficulté de concilier utopie et technologie. Le capitalisme qui émerge au début du XXI^e siècle se présente moins comme un ensemble cohérent de modèles et de systèmes que comme une construction improbable d'idéologies et de technologies. Les idéologies recouvrent « des utopies, des normes et des savoirs, à fonction polémique, qui déterminent les représentations des activités humaines » (Canguilhem, 1977). Les technologies englobent les actifs matériels et immatériels – les équipements, les compétences et les savoirs – nécessaires à ces activités (Foucault, 1976).

Cette approche archéologique du capitalisme, inspirée par Foucault, montre que son processus de transformation se prête difficilement à une vision historique reflétant un progrès continu de la raison humaine, ou à une démarche dialectique, opposant ses forces et ses faiblesses pour mieux les maîtriser. Sa dynamique est vouée à n'avoir ni début repérable

ni fin prévisible. Elle est marquée par une discontinuité aléatoire entre ses modèles commercial, agricole, industriel, financier, éco-responsable, collaboratif... Ses métamorphoses résultent d'innovations et de discours « de rupture », qui entraînent les « destructions et les déconstructions créatrices » de ses technologies et de ses utopies antérieures. Le capitalisme se présente donc comme un processus de développement socio-économique, à caractère à la fois instable et pluriel, technologique et mythologique. Il est dès lors malaisé de prédire la figure du « capitalisme idéal », qui n'existe que dans l'esprit de ses concepteurs, ou de prévoir la forme du capitalisme de demain, qui dépend des innovations futures. Il est en revanche possible d'identifier les fondamentaux et les externalités des modèles de capitalisme qui coexistent au début du XXI^e siècle.

L'histoire du capitalisme est jalonnée d'« utopies » – de la « grande course » du précapitalisme à la « lutte des classes », de la « croissance soutenable » à la « société collaborative » – qui ont une double fonction : dénoncer les dysfonctionnements du réel et transformer cette même réalité en proposant un idéal (Bairoch, 1994). L'économie-monde est confrontée à des incertitudes majeures de natures diverses : l'occurrence de nouvelles crises systémiques, les effets du choc technologique provoqué par la numérisation des activités économiques, le vieillissement de la population mondiale, l'accroissement des inégalités entre les groupes sociaux et entre les peuples, la dégradation rapide de l'environnement... Ces « grandes peurs » des sociétés modernes stimulent les imaginaires des opinions publiques, mais aussi la créativité des inventeurs et des scientifiques.

Selon Bigelow (1829), le capitalisme de la première révolution industrielle, alors naissante, devait permettre « la rencontre des sciences (*logos*) et des arts (*techne*) ». Le capitalisme de la troisième révolution vérifie cette prédiction car il dépend de la cohérence entre de nouvelles technologies, organisationnelles et financières, d'une part, et des idéologies de natures économique, sociale, sociétale et écologique, d'autre part.

Le capitalisme entre les paradigmes des trois révolutions industrielles

La recherche d'une telle cohérence est rendue difficile par la nature même du capitalisme. Le concept a été forgé lors de la première révolution industrielle, développé au cours de la seconde et est toujours

appliqué à la troisième. Il est chargé des polémiques qui ont sévi au XIX^e siècle autour de la lutte des classes, et des logiques qui ont conduit au XX^e siècle au fordisme et à la globalisation des marchés. Les réflexions consignées dans cet ouvrage montrent que la société postmoderne suit d'autres logiques que celles de la modernité, qui sous-tendent les deux premières révolutions industrielles. Ainsi connoté, le concept est-il encore adapté aux problématiques soulevées par l'économie émergente – à la fois dématérialisée, numérisée et collaborative – du début du XXI^e siècle ? Le concept ne mérite-t-il pas une « déconstruction » (au sens de Derrida)¹³¹ ?

L'économie de marché et le droit à la propriété privée, qui définissent le capitalisme, reposent sur des paradigmes et des théories néo-classiques – fondés sur la notion d'*homo economicus* – qui sont de plus en plus contestés : dans le champ de l'économie, l'individualisme méthodologique, la concurrence pure et parfaite, les coûts de transaction... ; dans le champ financier, l'efficacité des marchés, le modèle brownien de fluctuation des cours, la théorie du portefeuille... De nouveaux paradigmes émergent mais peinent à s'imposer dans la communauté scientifique, le monde de l'entreprise et la société civile : le holisme, le développement durable, le bien-être, le bien commun, la confiance, la performance globale...

Le discours économique et social est à la fois une convention scientifique et un acte social. Il est « explicitement descriptif et implicitement performatif » (Geerolf, Zucman, 2012). Il « performe » (agit sur) la réalité socio-économique, seulement si les théories, modèles et dispositifs sont validés par des théoriciens reconnus et appliqués par des gouvernants légitimes. Des grilles de lecture adaptées aux dimensions économiques et socio-culturelles du capitalisme du XXI^e siècle sont donc nécessaires pour accompagner le passage de logiques d'accumulation et de répartition de richesses à des logiques d'interaction des compétences et de régulation des comportements. L'adoption de telles grilles implique le dépassement de certains paradigmes fondateurs de l'économie du XX^e siècle. Or, selon Kuhn (1969) et Lakatos (1970), un paradigme recouvre « un modèle reconnu par les communautés scientifique et professionnelle » et, par un phénomène de « pensée unique », « leur reconnaissance universelle influence directement la sélection par les gouvernants et les chercheurs, des problématiques, des méthodes de résolution, des choix politiques et des pratiques de terrain ».

¹³¹ Méthode d'analyse d'un texte révélant les décalages et les confusions de sens dus à leurs postulats sous-jacents.

Il est donc particulièrement difficile de s'en abstraire. Cette hystérésis explique pourquoi la plupart des ouvrages récents sur le capitalisme se présentent comme des catalogues d'ajustements des institutions, des systèmes et des pratiques actuels (Giraud, Renouard, 2009). Le malentendu réside peut-être dans l'incapacité de l'homme moderne à penser l'« économique » comme autre chose qu'une technique de l'action. Il revient donc à l'homme post-moderne de construire une nouvelle *épistémè* du capitalisme, incluant les apports d'autres sciences (philosophie, sociologie, histoire, psychologie, psychanalyse...) et conçue comme « une façon de penser le monde dans sa totalité » (Blanqué, 2008). Schumpeter (1951) contestait l'utilité des écoles de pensée économique et soulignait l'importance du croisement des disciplines. Cette exploration des multiples théories qui ont tenté d'expliquer ou d'encadrer le fonctionnement du capitalisme vient confirmer la pertinence du message de l'un de ses fondateurs.

Références

- Amboise B., Salle G., Sobel R. (2016), *L'économie entre performativité, idéologie et pouvoir symbolique*, L'Harmattan,
- Bairoch P. (1994), *Mythes et paradoxes de l'histoire économique*, La Découverte.
- Bigelow J. (1829), *Elements of technology*, Harvard University Press.
- Blanqué P. (2008), *Généalogie de l'économie ; Tractatus economico-philosophicus*, Economica.
- Canguilhem G. (1977), *Idéologie et rationalité dans l'histoire des sciences de la vie*, Vrin.
- Foucault M. (1976), *La volonté de savoir*, Gallimard.
- Geerolf F., Zucman G. (2012), *Repenser l'économie*, La Découverte.
- Gréau J-L. (2008), *La trahison des économistes*, Gallimard.
- Giraud G., Renouard C. (2009), *Vingt propositions pour réformer le capitalisme*, Flammarion.
- Karklins A. (2016), *Histoire impertinente de la pensée économique*. Ellipses.
- Laurent E. (2016), *Nos mythologies économiques*, Les Liens qui Libèrent.

Reich R. (1992), *The Work of Nations: Preparing Ourselves for 21st Century Capitalism*, Alfred A. Knopf.

Schumpeter J. (1951), *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Payot.

Verhofstadt G. (2016), *Le mal européen*, Plon.

Index des formes du capitalisme

Capitalisme... (renvoi au n° de chapitre)

Administré (7)
Autoritaire (7)
Agraire (1)
Actionnarial (3, 11)
Anglo-saxon (4)
Assisté (7)
Atelier (7)
Chinois (6)
-Cité (7)
Cognitif (12)
Collaboratif (12)
Collectif (2, 4)
Colonial (1)
Coopératif (1, 12)
Coréen (6)
Dépendant (7)
Digital (12)
de District (8)
d'Economie mixte (4,9)
Ecosystémique (2)
Entrepreneurial (3)
Esthétique (12)
Etatique (4,10)
Ethique (10)
Familial (1)
Financier (2)
Géré (4)
Hypermoderne (12)
Idéal (12)
Indien (6)
Industriel (2)
International (1, 2,4)
Islamique (7)
Libéral et néolibéral (4)
Managérial (3)
Marchand (1)
de Monopole (4, 10)
Nippon ou japonais (5)
Numérique (12)
Oligarchique (7)
Partenarial (10, 11)
Postmoderne (12)
Régulé ou coordonné (10)
Rentier (7)
de Réseaux (3, 4, 12)
Rhénan ou germanique (5)
Scandinave (5)
Semi-agraire (4, 6)
Socialiste de marché (6)
Social de marché (4)
Symbiotique (12)
Taiwanais (6)
Technologique (2, 3,12)
Territorial (7)
« 3.0 » (2, 12)
« 4.0 » (2,12)

L'auteur

Jean-Jacques Pluchart (Sciences Po, Institut de Haute Finance, docteur d'État en économie, Habilité à Diriger des Recherches en gestion) est professeur émérite à l'université Paris I Panthéon-Sorbonne (PRISM et Labex Refi). Il a exercé les professions de consultant, de manager dans une compagnie pétrolière, de président de PME, puis de professeur des Universités. Il est l'auteur ou le co-auteur de 37 ouvrages, 26 études de cas pédagogiques et d'une centaine d'articles et de communications académiques. Il est administrateur du Cercle Turgot et membre de comités de rédaction de plusieurs revues économiques.

Autres ouvrages publiés par l'auteur

Energie mondiale : les nouvelles stratégies, A. Colin, coll. U, 1979.

L'O.P.E.P., P.U.F., coll. Que sais-je, 1980.

Les compagnies pétrolières internationales, P.U.F., coll. Que sais-je, 1981.

Profession: ingénieur d'affaires, Ed. d'Organisation, 1998.

La crise coréenne, grandeur et décadence d'un modèle de performances, L'Harmattan, 1999.

L'ingénierie financière de projet, Ed. d'Organisation, 2000, prix spécial Turgot du meilleur livre d'économie financière de l'année 2000.

L'ingénierie de projet créatrice de valeur, Ed. d'Organisation, 2002.

« Approche institutionnaliste de la syndication bancaire internationale », in *Sciences de gestion et pratiques managériales*, Economica, 2003.

« L'évaluation économique des projets », in V. Giard, C. Midler, G. Garel (eds), *Faire de la recherche en management de projet*, Vuibert, 2004.

« Les dérives de la business ethics américaine », in M. Pelé (dir.), *Mélanges en l'honneur de J. Parent*, PUF, 2006.

« Vers un approche culturelle de l'euro-management », in *L'entreprise et le droit communautaire : quel bilan pour un cinquantenaire ?*, PUF, 2007.

« La gouvernance de la banque islamique », in F. Le Sahut (dir), *Finance d'entreprise et finance de marchés*, Lavoisier, 2007.

« L'évaluation des ressources immatérielles », in F. Bournois, J. Duval-Hamel, S. Roussillon, J-L. Scaringella (coord) : *Comités exécutifs, voyage au cœur de la dirigeance*, Eyrolles, 2007.

Master stratégie, Eska, coll. master (dir.), 2009.

Les métamorphoses du capitalisme

« Vers un capitalisme éthique », in J.L. Chambon (coord.) : *Repenser la planète finance*, Eyrolles, 2009.

« Management stratégique et gouvernance des entreprises », in *l'Encyclopédie des techniques de l'ingénieur*, Ed. IE, 2009.

Entrepreneur, choisir son activité, Eyrolles, 2010.

« RSE et reporting sociétal », in N. Berland et F.X. Simon (dir.) : *Le contrôle de gestion en mouvement*, Economica, 2010.

« Logique de confiance et crise financière », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Rojot*, Eska, 2010.

Euro-gouvernance et euro-management, avec Yves Doutriaux, Eska, 2010.

« Logique de confiance et logique de crise », in A. Le Flanchec et A. Gratacap : *La confiance en gestion*, de Boeck, 2011.

Le management durable de l'entreprise, SEFI, 2011.

« KM's Potential Role within Clusters », avec N.Zanzouri, in J.H. Westover, *Organizational Culture, Learning and KM*, Common Ground, 2011.

Management des organisations et RSE, Eska, 2012.

« Les approches et les dimensions de la gouvernance d'entreprise », in A. Le Flanchec et O. Uzan (dir.) : *RSE et gouvernance mondiale*, Economica, 2012.

« La communication de crise », in P. Lagadec et S. Gaultier-Gaillard (dir.) : *Gestion de crise, les exercices de simulation*, AFNOR, 2012.

Grandeur et misère de la finance moderne (coord.), Eyrolles, 2013.

« Pour l'Europe, l'inflation n'est pas le problème mais la solution », in P. Sabatier (coord) : *Après la récession... inflation ou déflation ?*, Eyrolles, 2013.

Les carnets de lecture du cercle Turgot, col. Turgot, 2014.

Shadow banking, avec C.Mellios, Eyrolles, 2015.

Le management des grands projets, Eska, mars 2016.

« Le cas SAP », in H. Cloet : *21 cas en théorie des organisations*, Eska, 2016.

« La Banque Centrale Européenne, prêteur en dernier ressort », in Ch. de Boissieu et D. Chesneau : *Financer l'économie réelle*, Eyrolles, 2016.

« Droits de propriété et gouvernance de l'entreprise », in O. Uzan : *RSE, gouvernance et droits de propriété des entreprises du XXI^e siècle*, Economica, 2016.

Chronique économiques, Vuibert, 2017.

Les métamorphoses du capitalisme

Etudes de cas publiées par l'auteur (CCMP - Paris)

La stratégie du groupe Total, 1994.

Le projet Centrauto, 1995.

La stratégie du cabinet d'affaires Moquet-Borde, 1995.

La stratégie du cabinet d'affaires Linklaters, 1996.

La stratégie et l'organisation de Nouvelles Frontières, 1997.

Les projets des laboratoires Galderma, 1997.

Le projet Genesys, 1998.

La stratégie de redressement du groupe Daewoo, 1998.

La stratégie de la Société Française de Conditionnement, 1999.

Le management par la valeur de Business Objects, 2001.

Amazon.com : cas de stratégie, finance, marketing et GRH, 2001.

Le projet Iridium, 2002.

Le projet Bankinfo, 2002.

Enron : diagnostic d'un anti-modèle, 2002.

La stratégie de Cisco: des alliances industrielles aux alliances philanthropiques, 2003.

La stratégie et l'organisation de General Electric, 2003.

Le renouveau des *start up* : le cas Google, 2004.

La stratégie de redéploiement de Yahoo!, 2004.

Le diagnostic du modèle eBay, leader mondial des enchères en ligne, 2005.

La stratégie et l'organisation du groupe AOL Time Warner (TWX), 2006.

La stratégie d'Oracle, leader du *software* d'entreprise, 2006.

La réorientation stratégique et le changement organisationnel de SAP, 2007.

La trajectoire stratégique de Microsoft, 2008.

La stratégie et les modèles de Mc Kinsey, 2015.

La stratégie et les pratiques du Boston Consulting Group, 2015.

La stratégie et les *business models* du cabinet Bain & Co, 2015.

Les stratégies et les modèles des *MBB* : Mc Kinsey, Boston Consulting Group, Bain & Co, 2015.

Table des matières

Introduction générale

Une notion paradoxale - Les variétés du capitalisme - Les figures de l'anticapitalisme - Le capitalisme entre marché et Etat - Les voies de renouvellement du capitalisme - La construction de l'ouvrage

1^{ère} partie – les paradoxes fondateurs du capitalisme

Chapitre 1 – du précapitalisme marchand au capitalisme agraire

- *La valeur introuvable du capital*
- *La polysémie du capital*
- *Les déclinaisons contradictoires du capitalisme*
- *Les formes incertaines du précapitalisme*
- *Le capitalisme marchand, modèle du capitalisme international*
- *Le capitalisme agraire, modèle du capitalisme post-moderne*
- *Le capitalisme agraire, modèle du capitalisme familial et coopératif*

Chapitre 2 – du capitalisme industriel au capitalisme entrepreneurial

- *Le capitalisme industriel de la lutte des classes*
- *Du fordisme au post-fordisme*
- *L'impératif industriel entre mythe et réalité*
- *La globalisation industrielle*
- *L'irréversible désindustrialisation*
- *Le retour du capitalisme entrepreneurial*

Chapitre 3 – du capitalisme managérial au capitalisme actionnarial

- *Le règne de la technostructure*
- *Le malaise des managers*
- *Capitalisme actionnarial et gouvernance*
- *Capitalisme actionnarial et finance de marché*
- *Capitalisme financier et ingénierie financière*
- *Capitalisme financier et shadow banking*

2^e partie – les variétés géographiques du capitalisme

Chapitre 4 – les capitalismes anglo-saxons

- *Les avantages concurrentiels des nations*
- *Les systèmes nationaux d'innovation et de production*
- *Les principes fondateurs du capitalisme anglo-saxon*
- *Les variétés du capitalisme anglo-saxon*
- *L'internationalisation du capitalisme anglo-saxon*

Chapitre 5 – les capitalismes européens continentaux

- Le modèle rhénan
- Le modèle scandinave
- Les modèles méditerranéens
- Les autres figures européennes du capitalisme
- La construction de l'Union Européenne: modèle ou anti-modèle du système capitaliste néo-libéral
- L'impact du Brexit

Chapitre 6 – les capitalismes asiatiques

- *L'énigme du capitalisme japonais*
- *La résilience du capitalisme coréen*
- *Les paradoxes du capitalisme chinois*
- *Les contrastes du capitalisme indien*
- *Les variétés du capitalisme asiatique*

Chapitre 7 – les autres systèmes du capitalisme

- *Le capitalisme islamique*
- *Le capitalisme rentier*
- *Les capitalismes est-européens*
- *Les capitalismes latino-américains et africains*
- *Les capitalismes territoriaux*

3^{ème} partie – les nouvelles figures du capitalisme

Chapitre 8 - le capitalisme entre accumulation et répartition du capital

- *La généalogie de la rente du capital*
- *Les revenus du capital et du travail*
- *Le coût et le surcoût du capital*
- *la « tyrannie du 15% »*
- *L'équilibre introuvable*
- *Le « syndrome du 1% »*
- *La « trahison des économistes »*

Chapitre 9 - le capitalisme entre marché et Etat

- *Les métamorphoses du marché*
- *Les mutations de l'Etat*
- *De la régulation à l'inter-régulation*
- *La régulation monétaire*
- *La régulation des activités bancaires conventionnelles*
- *La régulation des activités bancaires parallèles*

- *La régulation des marchés boursiers*

Chapitre 10 – le capitalisme social entre mythes et réalités

- *La part des mythes*
- *La négociation d'un contrat social*
- *Les réformes institutionnelles*
- *La recherche d'une performance durable*
- *La quête d'une finance responsable*
- *La révision des fondamentaux statistiques et comptables*
- *La réduction des externalités*

Chapitre 11 – le capitalisme moderne entre propriété et gouvernance

- *Les formes juridiques de l'entreprise capitaliste*
- *Firmes entrepreneuriales et firmes managériales*
- *La relation entre le principal et l'agent*
- *Les coûts de transaction entre les actionnaires et les managers*
- *De la gouvernance actionnariale à la gouvernance partenariale*
- *L'internalisation des externalités des entreprises*
- *La Responsabilité Elargie des Propriétaires*

Chapitre 12 – le capitalisme post-moderne entre numérisation et collaboration

- *Vers un capitalisme micro-financier*
- *Vers un capitalisme de la FinTech*
- *Vers un capitalisme collaboratif*
- *Vers un capitalisme cognitif*
- *Vers un management digital*
- *Vers un capitalisme esthétique*

Conclusion générale

Le capitalisme entre globalisation et souverainisme - Le capitalisme entre idéologie et technologie - Le capitalisme entre les paradigmes des trois révolutions industrielles.

Index

L'auteur

Table des matières

Les métamorphoses du capitalisme

Le capitalisme du XXI^e siècle connaît moins la « fin » que l'« accélération » de son histoire. Malgré son omniprésence dans la littérature et dans le débat public, le capitalisme semble être encore un « impensé » dont la logique, les dimensions et les perspectives restent largement méconnues. Il continue à mobiliser, un demi-siècle après le constat de Raymond Aron, « le même mélange de demi-savoir, de préjugés, de préférences plus idéologiques que raisonnées ».

Par une démarche archéologique originale, Jean-Jacques Pluchart radiographie les formes successives du capitalisme – marchand, agraire, industriel, financier, managérial, entrepreneurial, social, collaboratif, digital... – et en décrit les multiples avatars géographiques – anglo-saxon, rhénan, scandinave, méditerranéen, asiatique, islamique... – qui se sont succédé depuis trois siècles. Il montre que le capitalisme se développe suivant un processus endogène et instable, marqué par des tensions entre accumulation et répartition de richesse, actions de l'Etat et forces du marché, actionnariat et partenariat, propriété privée et bien commun... Il révèle qu'au-delà de l'économie et de la sociologie, les « variétés du capitalisme » sont investies par d'autres disciplines : il existe un capitalisme « poétique », « axiologique », « mythique », « esthétique », « 3.0 »... Cette exploration permet de mieux sonder les fondations de l'économie numérique, du modèle socialement responsable et de la société collaborative, qui caractérisent le capitalisme post-moderne.

Les réflexions de l'auteur puisent leurs sources dans les principaux écrits fondateurs, mais surtout dans les publications du dernier quart de siècle consacrées au capitalisme. Celles-ci révèlent la profondeur du malaise, l'importance des débats et l'acuité des questionnements qui divisent les milieux intellectuels et politiques contemporains. Une nouvelle figure du capitalisme, plus responsable et solidaire, émergera-t-elle de ces réflexions ? L'objet de ce livre est de proposer de nouvelles clés de lecture du capitalisme contemporain.

L'auteur est professeur à l'Université Paris I Panthéon Sorbonne et membre du laboratoire PRISM, du Labex Refi et du cercle Turgot. Il est l'auteur ou le co-auteur de 37 ouvrages et d'une centaine d'articles et communications.