

Y a-t-il des raisons d'espérer que le capitalisme se calme ?,

par Eric Le Boucher

LE MONDE | 15.10.05 | 14h41 • Mis à jour le 15.10.05 | 14h41

Délocalisations massives, bulle immobilière, instabilité financière... le capitalisme marche à l'excès. Il roule d'embarquée en embarquée. Quand rencontrera-t-il le mur ? Le précipice ? Plusieurs livres sont parus cette semaine sur le thème : "Tout cela peut-il durer longtemps ?"

Pour Patrick Artus et Marie-Paule Virard (*Le capitalisme est en train de s'autodétruire*, La Découverte), le capitalisme est "sans projet". " La perte de pouvoir de négociation des salariés liée à la menace de délocalisations, aux pertes d'emplois industriels, à un niveau de chômage élevé -provoque- une déformation du partage des revenus en faveur du capital et au détriment du travail."

Mais la course au profit et le mimétisme des marchés financiers les enferment dans une logique de court terme et leur interdit les projets longs. Les flots d'argent gagné excèdent les capacités d'investissement des firmes qui, en conséquence, s'endorment sur leur tas d'or. Ce capitalisme est loin d'être optimal comme le prétendent les théories libérales. Les profits ne font plus l'investissement : preuve, au contraire, d'inefficacité.

L'actionnaire roi

Jean Peyrelevade partage cet avis (*Le Capitalisme total*, La République des idées, Le Seuil). Ancien dirigeant de Suez, de l'UAP et du Crédit lyonnais, il connaît de l'intérieur ces fameux marchés financiers et son décorticage du système est donc fin. Le capitalisme européen, tempéré, rhénan, a perdu par sa faute, explique-t-il d'emblée. Les banques qui en étaient le pilier ont fricoté trop longtemps avec les hommes politiques (qui ont des desiderata électoralistes) et multiplié les erreurs.

Ce sont là, on le devine, les douleurs du redresseur du Lyonnais qui s'expriment mais pas seulement. Les banques, peu efficaces, coûtent "trois ou quatre points" de prélèvements sur les capitaux qui leur sont confiés. C'est énorme. Le capitalisme direct des marchés, qui se passe de l'intermédiaire des banques, l'a, dès lors, facilement emporté.

La considération est importante. A tous ceux qui rêvent d'un retour en arrière au "bon vieux temps" des années 1970 et au capitalisme modéré par l'Etat-nation, Peyrelevade répond avec des mots durs. Il dénonce les "illusions de la révolte altermondialiste": la solution, si solution il y a, doit être recherchée dans le système et non dans une utopie imaginée par "des incompetents".

Le meilleur du livre concerne l'actionnaire, le roi de la fête du capitalisme patrimonial, selon les théories libérales. Il y a 300 millions de ménages propriétaires d'actions d'entreprises dans le monde, décompte l'auteur, soit 5 % de la population mondiale, dont la moitié aux Etats-Unis. Mais la fortune boursière est très inégalitaire. En France, 1 % des ménages possèdent la moitié du patrimoine en actions du pays. En extrapolant, il y aurait, selon Jean Peyrelevade, "10 à 12 millions d'individus, soit deux pour mille de la population mondiale, qui contrôlent la moitié de la capitalisation boursière de la planète".

foire d'empoigne

Ils ont 50-60 ans, ont suivi une formation supérieure et touchent des hauts revenus. Retraités, ils détiennent très souvent leurs titres au travers des fonds de pension et, avec le vieillissement, ces institutions ont pris une place prépondérante.

Ces fonds détiennent 30 % de la capitalisation américaine mais comme ils ont diversifié leurs risques en plaçant leurs avoirs en Europe et en Asie, ils font la loi dans l'ensemble de la planète boursière mondiale.

Le libéralisme a des vertus, prend soin de noter Peyrelevade : *"Aucun autre système n'a été capable de produire autant de croissance économique au bénéfice de l'humanité tout entière."* Les pays du tiers-monde y trouvent eux aussi leur avantage en s'insérant dans les échanges. Mais le capitalisme financier pousse à l'excès : *"Rechercher des performances toujours plus éblouissantes dans des délais toujours plus courts."*

Cette foire d'empoigne est pleine d'illogismes. Personne n'a défini ce que devait être vraiment le "retour sur fonds propres" mais il doit être de 15 %, selon une loi impérative. Illogisme encore que d'exiger que les Bourses montent, année après année, à ce rythme quand la croissance économique n'est que de 3 % l'an ou plafonne à moins de 2 % en Europe.

L'occasion est bonne

Que faire pour atténuer le poids de la finance sur l'économie réelle ? On recense trois idées.

La première est que les Etats rétablissent des contrôles et des régulations prudentielles strictes. Pour l'économiste Elie Cohen (*Le Nouvel Âge du capitalisme*, Fayard) cette piste de la régulation, empruntée aux Etats-Unis où elle est alliée à la peur du juge, est la bonne. Elle permet au capitalisme de surmonter les crises (il examine de près celles d'Enron et de Vivendi) et de perdurer. Mais les autres auteurs ne partagent pas cet avis : la lenteur de la régulation des fonds spéculatifs (trois de ces *hedge funds* viennent de faire une faillite frauduleuse) en est l'illustration.

La deuxième idée est de redéconnecter les intérêts des actionnaires et des dirigeants. Soit par la loi, mais il est dans le contexte actuel peu réaliste de vouloir limiter les droits du propriétaire. Soit en convainquant les actionnaires individuels qu'ils ont intérêt à moins faire confiance à ces fonds anonymes et à rétablir un horizon de long terme dans le système, leurs pensions en seront sécurisées.

La dernière piste est de monter des fonds de pension différents à vocation de long terme comme l'avait suggéré Michel Aglietta (*Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 2004).

L'occasion peut être bonne. Avec le recul de l'inflation (hors pétrole), la faiblesse durable des taux d'intérêt, l'écrasement des *"spreads"* (différences entre les taux) et la stabilisation des Bourses, le monde financier pourrait aborder une période nouvelle par rapport aux années 1990. Les possibilités de jeu pour les fonds financiers se sont rétrécies et les perspectives de rendements élevés sont plus rares. La finance peut choisir de s'enfoncer dans plus de risques, elle peut aussi accepter d'entrer dans des eaux plus calmes.

Eric Le Boucher

Article paru dans l'édition du 16.10.05