

COÛTS ET AVANTAGES DU NÉOLIBÉRALISME. UNE ANALYSE DE CLASSE

Gérard DUMÉNIL et Dominique LÉVY
MODEM-CNRS et CEPREMAP-CNRS

Version: 10 mai 2005. Texte préparé pour le plénum de la section économique du congrès Marx International II, organisé par Actuel Marx à l'Université Paris X-Nanterre du 30 septembre au 3 octobre 1998. Le thème du plénum est la critique du néolibéralisme.

Adresse : CEPREMAP-ENS, 48 bd Jourdan, 75014 Paris, France.
Tél : 01 43 13 62 62, *Fax :* 01 43 13 62 59
E-mail : dominique.levy@ens.fr, gerard.dumenil@u-paris10.fr
Site Web : <http://www.jourdan.ens.fr/levy/>

RÉSUMÉ

COÛTS ET AVANTAGES DU NÉOLIBÉRALISME. UNE ANALYSE DE CLASSE

Le néolibéralisme est l'expression du retour d'une fraction des classes dominantes, la finance, à l'hégémonie. On ne peut saisir la logique de ce mouvement qu'en le replaçant dans sa dynamique historique. La finance moderne, liée au système productif, apparut dans le sillage de la crise structurelle de la fin du XIX^e. Elle dut abandonner sa domination incontestée dans le compromis keynésien provoqué par la succession de la crise de 1929 et de la Seconde Guerre mondiale. Sa remontée au pouvoir s'est opérée à la suite de la crise commencée dans les années 1970. Le caractère de classe du néolibéralisme est inscrit, très crûment, dans les chiffres : prolongation de la faiblesse du taux de profit des entreprises non financières, donc de la crise et du chômage, déficits et endettement des États, crise de la dette du tiers-monde, etc. Mais le bénéfice que la finance tira de sa gestion de la crise n'est pas suffisamment dénoncé : hausse formidable de son revenu et explosion du secteur financier. Ce n'est pas que la finance s'organisa pour souffrir le moins possible de la crise, mais qu'elle en tira un profit difficilement imaginable. Sans négliger la misère des chômeurs, des exclus et du tiers-monde, l'instabilité systémique dont la nouvelle hégémonie de la finance est responsable, pourrait s'affirmer comme son principal coût.

ABSTRACT

COSTS AND BENEFITS OF NEOLIBERALISM. A CLASS ANALYSIS

Neoliberalism, in the European sense of the term, expresses the return to the hegemony of the finance fraction of the ruling classes. The meaning of this movement can only be understood from a historical perspective. Modern finance, linked to the productive system, appeared in the wake of the structural crisis of the late 19th century. It lost its unrivaled domination, when the Keynesian compromise was ushered in by the succession of the great depression and World War II. Its return to power followed the crisis which began in the 1970s. The class character of neoliberalism is evident from an examination of the available figures. It prolonged the deficient profit rates of non financial corporations and, thus, perpetuated crisis and unemployment. It was responsible for the deficits and the growing indebtedness of the states, as well as of the crisis of the debt of third-world countries, etc. But not enough attention has been placed on the benefits that finance gleaned from its management of the crisis : the stunning rise of the profits and growth of the financial sector. It is not that finance organized to minimize its own costs of the crisis. It actually benefited from the crisis in amazing proportions. One should not underestimate the sufferings of the unemployed and homeless, or of third-world countries. But perhaps the biggest cost stemming from the rise of finance is the overall increased instability of the system.

MOTS CLEFS : Néolibéralisme, finance, crise, politique monétaire, taux d'intérêt.

KEYWORDS : Neoliberalism, finance, crisis, monetary policy, interest rates.

Nomenclature J.E.L. : E6.

Introduction

Les analystes de gauche s'accordent désormais pour voir dans le *néolibéralisme* une réaffirmation du pouvoir de la finance. Le terme *finance* lui-même recouvre un réseau d'institutions, qui s'emboîtent de façon complexe les unes dans les autres ; derrière ces institutions se cachent des individus. Bien qu'il ne soit pas très aisé de tracer les contours de cette entité, la reprise d'initiative de la finance est très évidente depuis la fin des années 1970. La hausse des taux d'intérêt réels favorise clairement les prêteurs ; la restructuration du système productif, à l'échelle de la planète, se fait sous la houlette des grandes banques d'affaires ; la bourse est à nouveau au cœur du financement de l'économie ; les gestionnaires des entreprises se sont vus contraints de recentrer leur activité sur la rémunération des propriétaires. Tous ces caractères des dernières décennies désignent la *finance* comme le centre nerveux du dispositif néolibéral.

Bien que la reconquête de sa position hégémonique par la finance se soit faite en liaison avec la poursuite du mouvement d'internationalisation du capital et de globalisation des marchés, il ne faut pas se méprendre quant à la nature de la relation qui unit ces phénomènes. C'est la finance qui dicte à la poursuite de l'expansion du capitalisme mondial ses formes et son contenu ; ce n'est pas la mondialisation qui fait du cours contemporain du capitalisme une fatalité historique.

Identifier la finance derrière le néolibéralisme et la mondialisation, c'est pratiquement entrer dans une logique de classe. Affirmer qu'un ensemble de transformations institutionnelles et de politiques sert les intérêts d'une minorité privilégiée, c'est déjà reconnaître une certaine pertinence à la division de la société en classes et aux luttes qui s'y trament. On est alors très proche d'une problématique marxiste. Il suffit d'y ajouter deux idées majeures pour que le pas soit franchi : (1) le capitalisme évolue périodiquement vers de grandes crises structurelles qu'il résout au prix de transformations importantes de son fonctionnement ; (2) le mouvement du taux de profit, notamment ses phases de baisse, joue un rôle crucial dans la survenue de ces crises. C'est ce point de vue de l'analyse marxiste qui structure cette étude, tant sur le plan des luttes de classe ou de l'évolution des rapports de production que sur celui de l'analyse économique proprement dite¹.

La caractérisation du néolibéralisme qu'on propose ici reste assez schématique². Elle combine analyse historique et analyse quantitative (lorsque les phénomènes sont assez massifs, les chiffres sont en eux-mêmes accusateurs). Elle se divise en quatre parties :

1. Au cœur de notre interprétation de l'histoire du dernier siècle de capitalisme, se trouvent les observations suivantes : (1) la finance moderne n'a pas toujours existé, et c'est de sa naissance à la fin du XIX^e siècle, qu'il faut partir ; (2) la finance, l'incarnation contemporaine de la propriété capitaliste, s'est toujours battue pour la perpétuation de sa prééminence, donc finalement, pour celle des rapports de production capitalistes ; (3) elle a réalisé des avancées significatives depuis une ou deux décennies à l'occasion de la nouvelle crise structurelle, au terme du recul qu'elle avait subi pendant la période keynésienne, après la crise de 1929 et la Seconde Guerre mondiale (parler de *réaffirmation* du pouvoir de la finance, c'est

1. Nous avons développé cette problématique dans de nombreux travaux, récemment dans *La dynamique du capital. Un siècle d'économie américaine*, Paris : Presses Universitaires de France (1996).

2. Cette étude préfigure un livre en préparation sur le même thème.

sous-entendre que ce pouvoir avait diminué à une certaine époque). Dans cette analyse, on privilégiera l'exemple des États-Unis.

2. Les coûts du néolibéralisme pour d'autres classes ont été souvent décrits. On se contentera ici d'un rappel : prolongation de la crise, chômage, endettement du tiers-monde et des États, venue au monde de la société néolibérale avec sa violence spécifique.

3. On tente moins fréquemment d'évaluer les *gains*, au sens le plus trivial du terme, réalisés par la finance pendant la crise. Les chiffres sont pourtant sans ambiguïté : oui, une classe et un secteur de l'économie, ceux que recouvre le terme finance, ont incroyablement profité de la crise. Face à la misère du tiers-monde et au chômage, on observe bel et bien l'enrichissement d'une minorité privilégiée.

4. L'analyse de la fragilité financière actuelle est complexe. Mais on ne dira jamais assez qu'elle est directement liée à la nature de la finance, à l'autonomie dont elle s'est dotée par rapport au système productif et par rapport à l'État.

Les figures présentées dans cette étude reposent sur des calculs effectués à partir des sources officielles (INSEE, OCDE et Banque mondiale). Certains d'entre-eux sont très directs ; d'autres sont plus élaborés, tendant à faire surgir des phénomènes plus ou moins intuitifs mais dont l'ampleur est largement sous-estimée. Les aspects techniques de cette investigation ont été laissés de côté.

1 - La finance au pouvoir : mutation des rapports de production et domination de classe

La finance moderne est née à la fin du XIX^e siècle. Jusqu'à cette date, son activité s'était concentrée sur le financement des dépenses publiques. Au tournant du siècle, survint une profonde transformation du capitalisme, où s'inscrit l'apparition de la finance moderne dont la relation au système productif était un caractère fondamental.

Ce changement intervint dans le contexte de la crise structurelle de la fin du XIX^e. Les historiens économiques s'accordent généralement sur l'existence d'une longue stagnation en Europe, surtout en France, à la fin du siècle. La situation fut sensiblement différente aux États-Unis du fait du rythme de développement propre de la société américaine et de la Guerre de Sécession. Ce pays connut deux crises profondes, l'une dans les années 1870, fortement liée à la déflation qui suivit la Guerre de Sécession, l'autre dans les années 1890. Elles furent séparées par une très forte reprise en 1880, consécutive au retour à la convertibilité du dollar suspendue depuis la guerre.

Cette période de très forte instabilité et de crise doit être reliée à une phase de plusieurs décennies de changement technique à *la Marx*, où les progrès de la productivité sont payés par de très fortes avances en capital constant, notamment fixe (donc de hausses des compositions techniques et organiques), et où le taux de profit diminue. Dans ces circonstances se déclara une très importante crise de la concurrence, dans laquelle les entreprises tentèrent d'échapper à la faiblesse générale de la rentabilité par des ententes. Cette époque fut celle des cartels et des trusts.

Sur le plan législatif, coexistèrent deux types de développement apparemment contradictoires qui eurent des conséquences importantes sur l'évolution du système productif. D'une part, le *Sherman Act* (1890) créa pour la première fois une législation antitrust à l'échelon fédéral. D'autre part, une législation favorable aux sociétés par actions, en particulier aux *holdings*, vit en même temps le jour (d'abord dans le New Jersey). En fait, la loi interdit les ententes où diverses firmes entravaient les règles de la concurrence (en se partageant les marchés ou les profits), tout en préservant leur indépendance. Mais elle permit les fusions pures et simples. Une gigantesque vague de fusions eut ainsi lieu au sortir de la crise des années 1890. Bien qu'il s'agisse d'évolutions progressives, c'est au tournant du siècle que les nouvelles institutions du capitalisme prirent forme.

Il existe deux termes aux États-Unis pour désigner ces transformations :

1. D'une part, on applique l'expression *corporate revolution* à la constitution des grandes sociétés par actions, soutenues et contrôlées par la finance. Faut-il parler de fusion entre la finance ancienne et l'industrie, ou de prise de contrôle de l'industrie³ ? On laissera de côté cette question controversée, car ce qui nous intéresse ici est l'apparition de cette grande finance moderne liée à l'industrie. La finance était au cœur du système des nouvelles grandes sociétés, et elle exerçait son hégémonie sur le crédit, donc sur la création monétaire (très directement liée au marché boursier). Les deux premières décennies du XX^e siècle allaient voir se développer les mécanismes monétaires et financiers dans des proportions sans précédents.

2. On appelle *managerial revolution* la transformation de l'organisation de l'entreprise, gérée par son état-major de cadres et d'employés. Ces nouveaux modes d'organisation et de gestion étaient inséparables des nouvelles configurations tayloristes ou fordistes de l'atelier, mais ils touchèrent tous les aspects de l'activité des entreprises (commerce, gestion des stocks, de la trésorerie, du personnel, etc.). La distance qui séparait les travailleurs de leurs moyens de travail s'accrut encore, alors que leurs tâches étaient définies et contrôlées par des salariés spécialisés.

L'action des cadres dans la gestion des grandes entreprises fut l'objet d'une certaine inquiétude des propriétaires. Jusqu'où iraient les initiatives des cadres ? Quels mécanismes assureraient la prééminence du critère de la maximisation du taux de profit selon les intérêts des propriétaires ? Bien que leurs références théoriques et politiques diffèrent radicalement de la conception de Marx, les analystes témoins de ces transformations perçurent rapidement l'importance historique de cette évolution des rapports de production capitalistes. C'était la propriété des moyens de production qui était en jeu. Cette nouvelle classe d'organisateur faisait peser une menace sur la domination des détenteurs de capitaux.

Malgré ces tensions, ces premières décennies du siècle furent dominées par la finance privée, qui garda la haute main sur les règles de fonctionnement de ses institutions, notamment le contrôle de la création monétaire, de la stabilité des prix (perçue à travers l'expression du pouvoir d'achat de la monnaie en or), ainsi que de celle du système financier lui-même. Les grandes banques de New York fonctionnaient plus ou moins collectivement

3. V. Lénine, "L'impérialisme, stade suprême du capitalisme" (1916), *Œuvres*, tome 22, p. 201-327, Paris : Éditions sociales (1977) ; R. Hilferding, *Le capital financier. Étude sur le développement récent du capitalisme* (1910), Paris : Éditions de Minuit (1970). Ce débat n'est pas clos : W.G. Roy, *Socializing Capital: The Rise of the Large Industrial Corporation in America*, Princeton : Princeton University Press (1996).

vis-à-vis du reste du système, comme de véritables banques centrales privées. Les crises répétées, suivies de la suspension des paiements par les banques et de faillites retentissantes, aboutirent en 1913 à la création, longtemps retardée, d'une banque centrale, la Réserve fédérale. Mais la finance conserva le contrôle du fonctionnement de cette institution, perpétuant son hégémonie.

Le terme *libéralisme* est trop vague pour caractériser de manière spécifique ce nouveau cours du capitalisme du début du siècle, car il s'applique également aux décennies antérieures, dans des configurations institutionnelles et politiques sensiblement différentes⁴. On pourrait dire que le terme caractérise *encore* les premières décennies du ^{xx}e siècle. Il s'agissait d'un capitalisme déjà profondément altéré : où la séparation de la propriété et de la gestion était consacrée, où grandes firmes et grande finance coexistaient dans certains rapports institutionnels, où une classe de cadres avait pris une assez large autonomie et où les mécanismes monétaires et financiers étaient entre les mains de la finance. L'intervention étatique (du Trésor) n'avait fait que de timides apparitions.

C'est la crise de 1929 qui déstabilisa cet équilibre social au profit d'une forte intervention étatique. La finance se montra incapable d'arrêter la catastrophe, tant du point de vue du système productif que du système financier. Elle mit en œuvre les procédures qu'elle avait apprises dans les crises précédentes tendant à stabiliser le marché boursier et à éviter les faillites des institutions financières et la suspension des paiements des banques. On sait où en était l'économie américaine en 1933. Le système bancaire fut fermé, et ne rouvrirent que les banques les plus saines. L'État prit en charge une grande partie des créances douteuses. Le système financier fut fortement réglementé. Le système productif fut divisé en 12 ensembles, où industriels et syndicats se retrouvèrent sous le contrôle d'agents de l'administration pour fixer des prix et salaires minimaux et se partager les marchés. Si des travaux furent entrepris par l'État, le déficit budgétaire n'était pas encore accepté comme levier dans la lutte contre la crise. Le premier *New Deal* fut une formidable expérience *managériale*, animée par ceux qu'on appela les planificateurs.

Une grande partie de ce dispositif disparut rapidement, au profit d'un nouveau compromis social qui s'affirma pendant la Seconde Guerre mondiale, qu'on a appelé le *compromis keynésien*. Il est au cœur du sujet qui nous intéresse ici, celui du pouvoir de la finance. La grande idée de Keynes consistait à faire la part des choses dans la relation entre l'initiative privée et l'intervention publique. Le gouvernement ne devait pas altérer le rapport entre la finance et les cadres d'entreprise, et encore moins se substituer à elle. Keynes était prêt à ruiner lentement les rentiers en diminuant les taux d'intérêt, mais il respectait le caractère

4. On parle, par exemple, de libéralisme à propos du capitalisme de la première moitié du ^{xix}e siècle, celui d'Andrew Jackson, fondé sur l'opposition des petits propriétaires à ce qu'on appelait déjà les monopoles (le *big business*). Utiliser le même terme, libéralisme, à propos de la *Progressive Era* qui s'étend de la fin du ^{xix}e à la Première Guerre mondiale, c'est déjà lui donner un autre sens. Quel est le point commun entre ces diverses périodes qu'on tend à qualifier par la même épithète, *libéral*? James Weinstein a sans doute raison, dans l'introduction de son livre, lorsqu'il affirme : "Tant dans sa forme du ^{xix}e siècle que dans celle qu'il revêtit au ^{xx}e, le libéralisme a été l'idéologie politique des milieux d'affaires [*business groups*] ascendants puis dominants" (*The Corporate Ideal in the Liberal State, 1900-1918*, Boston : Beacon Press (1968), p. xii). Ce livre fut rédigé avant l'émergence du néolibéralisme contemporain. L'idée de Weinstein se laisse ainsi prolonger très aisément jusqu'à ce troisième âge du libéralisme. Elle souligne l'extraordinaire souplesse de la notion, qui recouvrit successivement : (1) au milieu du ^{xix}e siècle, l'idéologie de petits propriétaires, attachés aux principes de la libre concurrence ; (2) au début du siècle, celle de la nouvelle finance et des responsables des grandes firmes dans la phase de constitution des formes modernes du capitalisme ; (3) au cours des dernières décennies, celle de la finance retrouvant son pouvoir antérieur.

privé de tout ce qui dans le capitalisme se relie directement ou indirectement à l'entreprise. Par contre, le contrôle de l'utilisation des ressources, sur le plan macroéconomique, ne devait pas être laissé entre les mains d'intérêts particuliers. La capacité à séparer ces deux aspects du fonctionnement du capitalisme, c'est-à-dire la possibilité de mener un contrôle macroéconomique respectant l'essentiel de l'activité économique privée, représente le point le plus remarquable de l'analyse de Keynes.

L'empiètement vis-à-vis des prérogatives de la finance était tout à fait important. Selon Keynes, il n'existait pas de mécanisme privé susceptible de garantir le plein emploi, et de limiter les fluctuations conjoncturelles, et l'État devait s'en charger. C'était dénier à la finance son autonomie : lui retirer le contrôle qu'elle exerçait sur le crédit, au moins sur ses masses globales, et réglementer son activité sur le plan domestique et sur le plan international. La création d'une banque centrale avait déjà été très difficile aux États-Unis. La définition de la responsabilité macroéconomique de l'État ne fut rendue possible que par la succession de la dépression des années 1930 et de la Seconde Guerre mondiale, sur fond de montée du mouvement ouvrier (et de l'URSS).

La finance vécut très mal cette limitation de son initiative. Elle opposa ses plans à ceux des Keynésiens, notamment en ce qui concerne la finance internationale⁵. Consciente de la nécessité d'un contrôle de son activité, elle prétendait se l'imposer elle-même. Néanmoins, le nouveau cadre keynésien vit le jour, constamment sous le feu des attaques mais pourtant dominant. La finance sortit ainsi de la guerre, réglementée du point de vue de ses activités, concernant notamment les taux pratiqués et l'interdiction aux banques de dépôts de pratiquer les principales activités financières. Les responsables des entreprises jouirent ainsi d'une large autonomie. L'autofinancement et le crédit finançaient largement la croissance des firmes, diminuant leur dépendance vis-à-vis des propriétaires. Sur le plan international, d'importantes limitations étaient mises à la mobilité des capitaux. Cette période culmina dans les années 1960.

C'est certainement la perte de la maîtrise privée de la macroéconomie qui constituait l'élément majeur de ce recul de la finance, mais il vint se combiner à d'autres. La macroéconomie keynésienne fixait un objectif entièrement nouveau dans la production capitaliste : la garantie du plein emploi, une quasi-reconnaissance du droit au travail. Cet objectif était inséparable d'une maîtrise accrue des fluctuations conjoncturelles qui servait, outre les intérêts des travailleurs, ceux du système productif. Cette maîtrise incluait également la possibilité de laisser dériver le niveau général des prix, permettant d'importants transferts des prêteurs vers les emprunteurs, des pratiques jusqu'alors limitées aux périodes de guerres. Ces politiques keynésiennes vinrent se combiner au développement de systèmes de couverture des risques, dans lesquels l'État était plus ou moins impliqué, en matière d'accidents du travail, de chômage, de maladie et de retraites (*l'État providence*). La condition salariale s'en trouvait profondément modifiée.

Avec le recul du temps, il est difficile de conserver une juste image de l'ampleur de cette transformation du capitalisme. Nombre de théoriciens annoncèrent dans les années 1960, outre la fin des crises et de la pauvreté, celle du capitalisme lui-même. Il s'agissait de mort lente : les propriétaires percevaient un revenu limité, et leur emprise sur l'économie ne cessait de diminuer. Les entreprises étaient soumises à plusieurs objectifs, dont la

5. G.W. Domhoff, *The Power Elite and the State. How Policy is Made in America*, New York : Aldine de Gruyter (1990).

rentabilité n'était qu'un élément. L'intervention étatique était dotée d'un bel avenir. Certains théoriciens, comme J.K. Galbraith y virent l'avènement d'une société technocratique postcapitaliste⁶.

C'était oublier que cette évolution s'accompagnait d'un combat permanent de la finance pour rétablir sa prééminence. La finance se montra particulièrement active sur le plan international. Dès les années 1960, elle développa un système financier international, dit des euromonnaies, échappant aux réglementations et contrôles nationaux. Pourquoi et comment ces pratiques furent-elles acceptées, voire encouragées par les gouvernements d'alors, est une question difficile et controversée. Il est bien connu que la circulation de masses de dollars à travers le monde y joua un rôle important. L'élément principal fut sans doute que la croissance de cette finance parallèle vint à la rencontre de l'internationalisation du capital, de la progression des multinationales. Des entreprises implantées dans divers pays avaient besoin d'institutions garantissant la circulation des capitaux sur le plan mondial. Ces besoins auraient pu être satisfaits par des institutions internationales placées sous un contrôle lui-même international, mais c'est en fait la finance privée qui assumait cette fonction.

Comme on le sait, c'est la crise commencée dans les années 1970, qui précipita la remontée de la finance. Cette crise eut des causes similaires à celle de la fin du siècle passé, notamment une importante diminution de la rentabilité du capital dans les principaux pays capitalistes développés. L'emballement de l'inflation accrut de manière significative le transfert patrimonial des prêteurs vers les emprunteurs, notamment vers les entreprises. De nombreuses études ont décrit les conditions de la reprise du contrôle de la situation par la finance, une action très consciente et très organisée⁷. L'événement majeur fut le changement de politique monétaire de 1979, faisant de l'éradication de l'inflation un objectif quasi exclusif de la politique macroéconomique. Héritant des outils de la macroéconomie keynésienne, les gouvernements et institutions monétaires d'alors mirent en œuvre une politique efficace en cette matière. Elle vint se combiner aux mesures générales de déréglementation, à l'affrontement direct avec les syndicats, à une politique désormais favorable aux fusions. C'est ainsi que vint au monde une nouvelle ère, dite *néolibérale*, signalant le retour de la finance au pouvoir⁸.

La véritable signification sociale du néolibéralisme, déjà évidente dans la conduite de la politique macroéconomique privilégiant la stabilité des prix contre l'emploi, ne fit que se confirmer au cours du temps : attaque en règle contre les systèmes de protection sociale, libération des activités de la finance (notamment en matière de mobilité internationale du capital), mise au pas des états-majors de gestion insuffisamment motivés par la rémunération des actionnaires, etc.

Mais ce contenu politique et social du néolibéralisme est encore plus évident quand on tente d'en quantifier les effets. C'est là l'objet des deux parties qui suivent. Qui fit les frais de la politique néolibérale ? Qui en récolta les bénéfices ? Les réponses à ces questions ne surprendront personne, mais il vaut la peine de prendre la mesure de ces phénomènes.

6. J.K. Galbraith, *The New Industrial State*, Londres : Penguin Books (1969).

7. Voir, par exemple, E. Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance. From Bretton Woods to the 1990s*, Ithaca : Cornell University Press (1994).

8. L'évolution de ces rapports de force se reflète toujours dans celle des savoirs académiques. Alors que la finance luttait face au keynésianisme, l'université opérait une synthèse entre les divers courants de la théorie économique, dite synthèse néoclassique. La remontée de la finance face à l'inflation s'accompagna du retour en force du monétarisme. L'apogée du néolibéralisme s'accompagna de celle de l'école de Chicago.

2 - Le crime : la violence des chiffres

La responsabilité de la finance dans la perpétuation du chômage en Europe est considérable, mais il ne faut pas la rendre responsable de la crise en général. La crise commença bien avant la hausse des taux d'intérêt faisant suite au changement de la politique monétaire en 1979. Les caractères favorables du progrès technique, qui furent le principal facteur de la prospérité de la période qui suivit la Seconde Guerre mondiale, disparurent au cours des années 1960 ou 1970, selon les pays. Le taux de profit entama alors sa chute.

La figure 1 présente une mesure du taux de profit pour l'économie des États-Unis et pour la moyenne de trois pays européens : l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni (avant impôts et paiement des intérêts). La similitude des évolutions est frappante. Les quatre pays connurent une baisse assez régulière et d'ampleur similaire, dont le point bas se situe en 1981 ou 1982. Comme nous l'avons montré dans plusieurs travaux, ce profil est au cœur de l'explication de la crise⁹. La crise eut nombre de manifestations concernant les rythmes du changement technique et l'instabilité macroéconomique, mais c'est le ralentissement de l'accumulation et de l'investissement qui fut le facteur principal de la formation de la vague de chômage structurel depuis les années 1970.

Une remontée du taux de profit s'esquissait après 1982. Dans la mesure de la figure 1, le taux de profit retrouvait approximativement, au début des années 1990, son niveau de 1970 (pour les États-Unis, comme pour les trois pays européens). Ce niveau demeurerait certes inférieur à celui des années soixante, mais le rétablissement était sensible.

La première courbe (•) de la figure 2, qui présente une autre mesure du taux de profit pour la France depuis 1970, confirme l'existence de cette remontée partielle du taux de profit. Outre le fait que les séries commencent dix ans plus tard, les taux de la figure 2 sont nettement inférieurs aux précédents, car les profits s'entendent après les impôts sur les profits et les impôts indirects¹⁰. L'ampleur de la remontée du taux de profit est similaire à celle de la figure précédente, à des niveaux voisins de ceux de 1970.

La hausse subite des taux d'intérêt réels *prolongea les effets de la crise*. Les bénéfices de la restauration de la rentabilité des entreprises furent transférés aux créanciers, annulant ses effets potentiels en matière de croissance et d'emploi. La figure 2 illustre l'ampleur de ce transfert pour la France. La seconde courbe (◦) tient compte de l'effet des taux d'intérêt réels, c'est-à-dire corrigés de l'inflation, la hausse des prix diminuant la valeur de la dette¹¹ :

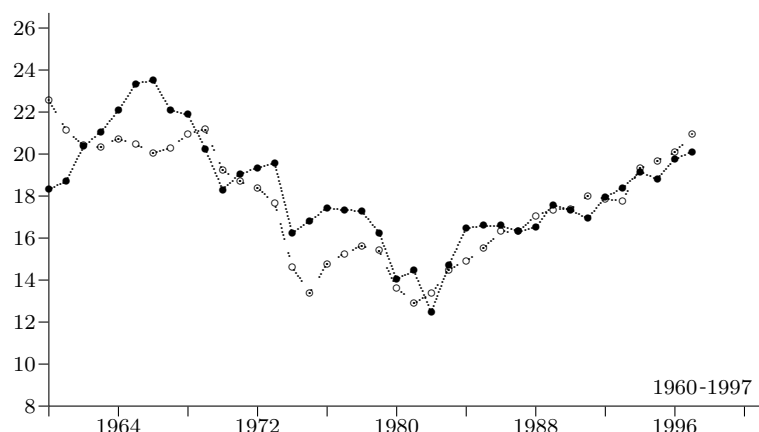
1. Avant 1982, les deux courbes étaient superposées en dépit de l'endettement des entreprises. C'est que l'inflation annulait la charge représentée par la dette, le taux d'intérêt réel étant pratiquement nul.

9. Récemment synthétisés dans G. Duménil, D. Lévy, *La dynamique du capital*, op. cit. note 1. Concernant la différence entre l'Europe et les États-Unis, voir G. Duménil, D. Lévy, "Structural Unemployment in the Crisis of the Late Twentieth Century: A Comparison between the European and US Experiences", in R. Bellofiore (éd.), *Global Money, Capital Restructuring and the Changing Patterns of Labor*, Aldershot: Edward Elgar, 1999, p. 33-48.

10. Il s'agit de l'ensemble des sociétés, plus précisément des sociétés et quasi-sociétés non financières de la comptabilité nationale.

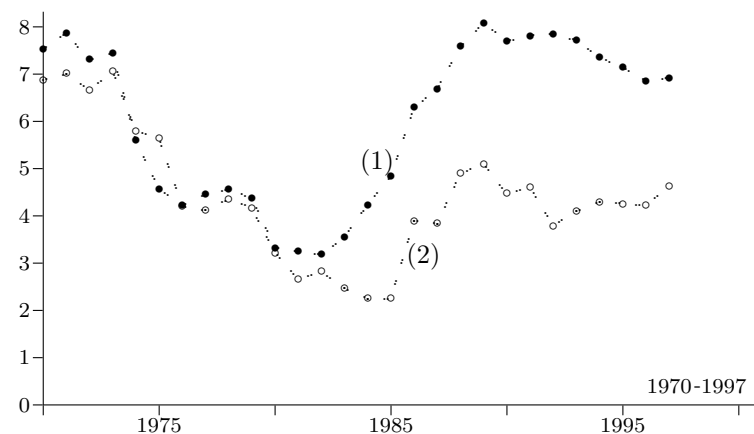
11. Le taux d'intérêt réel est égal au taux nominal diminué de l'inflation : $i_R = i - j$. En multipliant cette relation par le stock des dettes, nettes des actifs financiers, on vérifie que le transfert réel est égal au montant des intérêts payés, iD , diminué de la dévalorisation de ces dettes, jD : $i_RD = iD - jD$.

Figure 1 États-Unis (•) et moyenne de trois pays européens, Allemagne, France et Royaume-Uni (◊) (1960-1997) : taux de profit, en %



Ces taux concernent l'économie privée. Le profit, au numérateur, est le PIB diminué de l'amortissement du capital fixe et du coût total du travail (avec correction de salarisation). Le dénominateur est le stock de capital fixe (hors logement). Les données proviennent de l'OCDE.

Figure 2 France (1970-1997) : taux de profit des sociétés non financières, avant versement des intérêts (•) et après (◊), en %



Le profit est l'excédent net d'exploitation diminué des impôts sur les profits. Il est divisé par le capital fixe hors logement. L'intérêt soustrait pour la seconde courbe recouvre les intérêts nets et une correction pour la dépréciation de la dette due à l'inflation. Les données proviennent de l'INSEE.

2. Après cette date, la charge devint très pesante. Elle diminua le taux de profit de 3 ou 5 points environ, selon les années, alors qu'il remontait par ailleurs de 2% à 8%. Au total, la charge d'intérêt compromit fortement ce rétablissement du taux de profit (rappelons, pour comparaison, que la hausse du coût salarial était alors réduite à peu de choses).

La perpétuation de ces bas niveaux de rentabilité explique largement la faiblesse de l'investissement des entreprises, la lenteur de la croissance, donc la difficulté à résorber le chômage. Dans de telles circonstances les entreprises tentèrent de s'affranchir de leur charge d'endettement, mais la stabilité des prix rendait cette opération très difficile. Cette volonté de désendettement est dénoncée dans les études comme un facteur important de la faiblesse de l'investissement¹². Elle se manifeste dans les très hauts taux d'autofinancement qui prévalent actuellement. On peut enfin signaler que les petites entreprises échappent beaucoup plus difficilement que les grandes à l'endettement¹³.

Tous les agents endettés, pas seulement les entreprises, furent touchés par le changement de politique de 1979, et ce fut en particulier le cas de l'État :

1. La rupture du rythme de la croissance économique avait depuis le début de la crise affecté la croissance des recettes budgétaires, alors que l'évolution des dépenses manifestait une certaine inertie. Il fallut, en France, une dizaine d'années, jusqu'en 1982, pour ajuster les deux rythmes de progression, celui des dépenses et celui du PIB. Entre temps, les dépenses de l'ensemble des administrations publiques (donc y compris la Sécurité Sociale) passèrent d'environ 40% à 50% du PIB.

2. La dette des États tendait à se résorber depuis la guerre, la faiblesse des taux d'intérêt réels aidant. Une partie considérable de cette dette était financée par des titres à court terme, constamment renouvelés. Lorsque les taux d'intérêt réels furent soudainement accrus au début des années 1980, il fallut renouveler ces titres aux nouveaux taux. La charge d'intérêt bondit, ainsi que la dette.

Dans ces conditions, il est remarquable de constater que l'équilibre du budget aurait été maintenu, bon an, mal an, *en l'absence de la charge d'intérêt*. Ce fut le cas aux États-Unis, en Allemagne, au Royaume-Uni et en France, l'Italie faisant exception.

La hausse des taux d'intérêt *causa-t-elle* les déficits ? Le fait est qu'en l'absence de la charge d'intérêt qui allait croissant à vive allure, les budgets auraient été équilibrés. Cette discussion est très politique, les tenants du néolibéralisme soutenant que les déficits furent la cause des taux d'intérêt élevés (donc du chômage...). Cette argumentation est entièrement fautive et doit être retournée : dans une période de faiblesse de la rentabilité du capital, la finance mit en œuvre un processus de prélèvement par un canal distinct du circuit traditionnel du profit, la ponction d'un surplus par l'impôt, provoquant les déficits. On objectera que ces déficits auraient été encore plus élevés si la hausse des taux d'intérêt n'était pas survenue, impliquant une prise de contrôle des dépenses. Singulière argumentation : il fallait le poids du déficit et de la croissance de la dette pour que la progression des dépenses soient modérée, mais pas n'importe quel déficit (pas celui créé par la croissance des dépenses elles-mêmes), un déficit *exogène*, en quelque sorte, encore plus élevé et cumulatif, imposé par les créanciers !

12. B. Paranke, Compétitivité et rentabilité des entreprises industrielles, Banque de France, B95/06, Paris (1995).

13. Conseil National du Crédit, *Rapport annuel 1995*, Paris : Fiche thématique num. 7 (1995).

Le poids de l'endettement frappe désormais les ménages, ou du moins une fraction d'entre-eux. On sait l'émotion qu'occasionne actuellement le *surendettement* de certains ménages. Cette question est délicate pour diverses raisons. La population des ménages est très hétérogène. La fraction la plus aisée est créancière, alors qu'une autre partie des ménages est débitrice. Cette dernière fraction est elle-même hétérogène (il existe une grande différence entre un cadre, dont l'emploi serait bien établi, qui emprunterait pour acheter son logement, et un chômeur s'endettant à court terme pour faire face à ses échéances)¹⁴. Au total, les ménages considérés globalement constituent, en France, un agent prêteur. La croissance de l'endettement des ménages débiteurs date de la fin des années 1980. Ils furent les victimes de la crise et des revirements de la politique macroéconomique¹⁵.

Un des effets les plus dramatiques du changement de politique monétaire aux États-Unis fut cependant la crise de la dette du tiers-monde et la charge insupportable que la nouvelle conjoncture fit peser sur ces pays (on va considérer ici l'ensemble des pays en voie de développement, au sens de la Banque Mondiale). La violence du choc est décrite par les figures 3 et 4 :

1. La figure 3 retrace l'évolution du taux d'intérêt réel apparent que supportèrent ces pays (le rapport de la masse des intérêts au total de la dette, diminué du taux d'inflation américain). Ces taux furent d'abord négatifs. C'était l'époque de la croissance forte de la dette, rendue possible par ces conditions favorables. Le PIB de ces pays, exprimé en dollars 1992, s'accroissait rapidement. La hausse des taux d'intérêt mit brutalement un terme à ce premier épisode.
2. L'accroissement de la charge de la dette est très apparent sur la figure 4 qui montre le rapport du service de la dette (intérêts et remboursements) aux exportations de ces pays. De 1971 à 1977, cette charge représentait environ 8% des exportations. A la fin des années 1970, la situation commençait déjà à se détériorer, alors que ces pays s'endettaient de plus en plus à court terme. La hausse soudaine des taux d'intérêts réels transforma cette dégradation en désastre. Le rapport du service de la dette aux exportations s'éleva en quelques années au-delà de 20%, avant de se stabiliser à 17% environ. La croissance de la production de ces pays exprimée en dollars 1992, se transforma en *décroissance* brutale¹⁶. En 1995, elle n'avait pas encore retrouvé le niveau de 1978 !

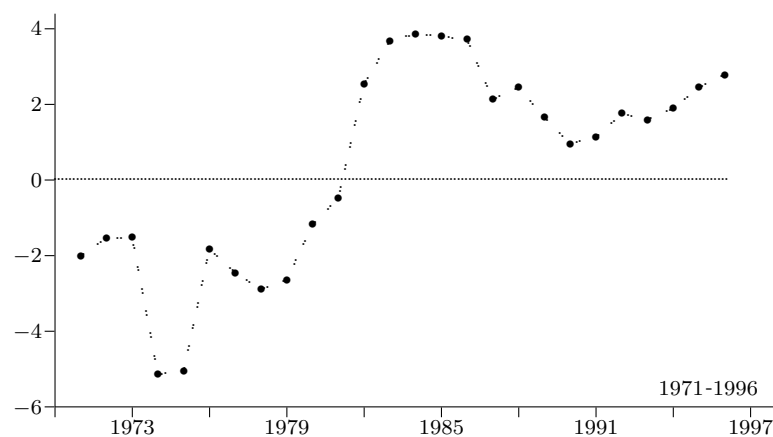
Ces observations sont si spectaculaires qu'elles se passent de commentaires. Une stratégie de développement — dont il faudrait discuter par ailleurs la pertinence — fondée sur

14. De ce point de vue, on observe des différences importantes entre pays, notamment en matière de crédit à la consommation.

15. La politique menée dans un premier temps, après l'arrivée de la gauche au pouvoir en 1981, fit que la France ne fut pas affectée par la récession de 1982 comme le furent les États-Unis. L'ajustement s'opéra plus progressivement mais tout aussi violemment dans les années qui suivirent. Fin 1986, l'économie française s'effondrait au terme d'une période de pression qui durait depuis 1983, visant à casser l'inflation (période dite d'austérité). En dépit de la valeur élevée des taux d'intérêt, le crédit fut alors subitement libéré, et l'activité s'accéléra. C'est pendant cette courte période de forte reprise, de 1987 à 1990, que certains ménages s'endettèrent, surtout à court terme. Le rapport de la dette de l'ensemble des ménages à leur revenu disponible, qui oscillait faiblement autour de 60% s'accrut subitement jusqu'à 82% en 1990. Depuis cette date, il ne cesse de diminuer. Les ménages emprunteurs furent ainsi les victimes des aléas d'une politique visant à l'éradication de l'inflation, et jouant dangereusement avec l'instabilité de l'activité. Cette politique créa un sérieux problème de surendettement, manifesté au début des années 1990, lorsque l'embellie de la fin des années 1980 vint à son terme.

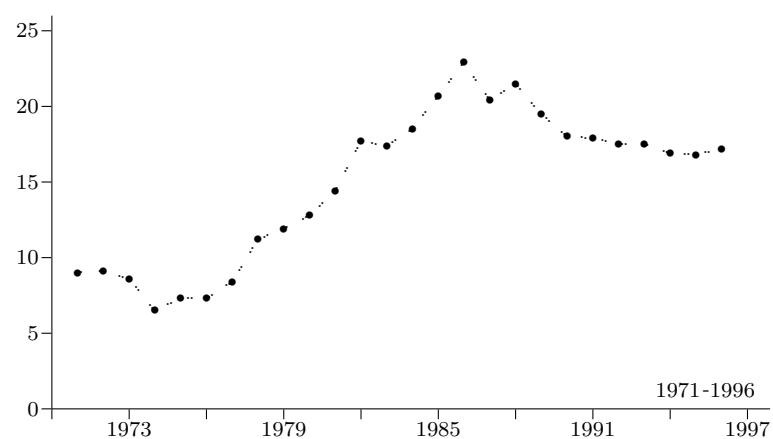
16. La chute fut de 32% entre 1978 et 1984. Elle reflète en partie la très forte variation des taux de change au cours de cette période.

Figure 3 Pays en développement (1971-1996) : taux d'intérêt réel apparent, en %



Il s'agit du rapport de la masse des intérêts au total de la dette, diminué du taux d'inflation américain. Les données proviennent de la Banque Mondiale.

Figure 4 Pays en développement (1971-1996) : rapport aux exportations de la charge de la dette (intérêts et remboursements), en %



l'endettement, se trouva transformée en catastrophe par une décision de politique économique prise par une fraction des classes dirigeantes des pays dominants, dans le mépris complet d'un avenir insoutenable pour le tiers-monde, faisant écho à l'indifférence au chômage¹⁷.

3 - A qui le crime profite

L'idée qu'une classe sociale puisse tirer avantage d'une situation de crise structurelle sera jugée excessive, même par certains de ceux ayant une vue critique du fonctionnement du capitalisme. La classe capitaliste n'a-t-elle pas globalement intérêt à la prospérité générale? Cette vision sous-estime le caractère antagonique du système. Au-delà de l'idée fondamentale de l'*exploitation*, de l'extorsion de la plus-value, la crise commencée dans les années 1970 illustre de manière remarquable les contradictions de classe qui traversent les sociétés capitalistes.

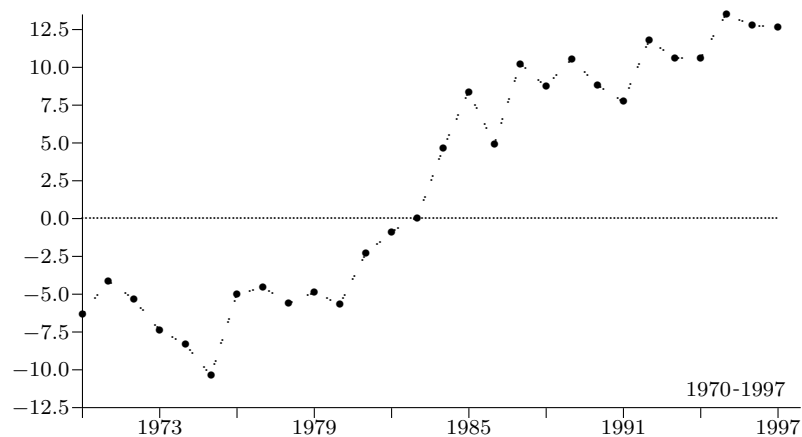
L'exemple de l'inflation est révélateur des tensions en matière de pouvoir et de revenu, et de leur caractère de classe. Face à la baisse du taux de profit dans les années 1970, l'accélération de l'inflation avait permis un formidable transfert des prêteurs vers les emprunteurs, remédiant pour une part aux tendances défavorables alors à l'œuvre (en annulant en quelque sorte la charge d'intérêt). Cette évolution ne peut se comprendre que replacée dans la continuité des affrontements des décennies précédentes. On l'a dit, la crise de 1929 avait laissé la finance dans une situation de relative diminution de son pouvoir antérieur. L'emballement de l'inflation et la chute des taux d'intérêt réels vers des valeurs négatives vinrent s'ajouter au déclin des marchés boursiers, aux réglementations, à l'autonomie croissante des cadres dirigeants des grandes entreprises ou des responsables des politiques. La finance renversa, au sens littéral du terme, toutes ces évolutions à son avantage. Elle gagna donc sur deux plans :

1. Elle introduisit, ou si l'on veut, rétablit, des mécanismes de fonctionnement consacrant sa suprématie. C'est un premier volet du néolibéralisme : l'entrée dans la société néolibérale. Dans tous les cas, les politiques néolibérales coïncidèrent avec des stratégies de mise au pas des forces sociales entravant sa route. La perpétuation du chômage fut la condition de la reprise du contrôle du coût salarial ; les déficits publics furent utilisés pour briser la dynamique des dépenses sociales ; la crise de la dette permit l'imposition du modèle néolibéral au tiers-monde. Et nous faisons ici abstraction des aspects politiques de cette reconquête.

2. La finance attira à elle une masse formidable de revenus, dans un environnement pourtant marqué par de fortes tensions sur la répartition. Elle le fit par le canal traditionnel des revenus qu'elle prélève sur le système productif et par le biais de la fiscalité (en tant que détentrice de la dette publique). Ce qu'on veut montrer ici est simple et direct : *la finance s'est formidablement enrichie dans la crise*, même par rapport à la situation antérieure à cette crise. De même qu'il est difficile d'obtenir des informations sur les patrimoines les

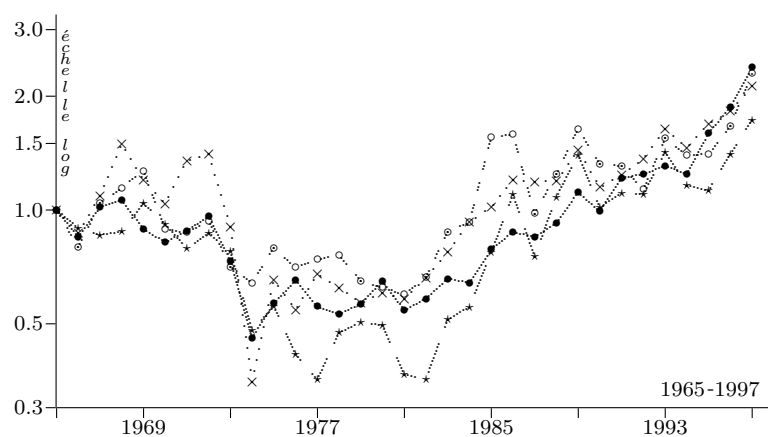
17. Ces observations ne signifient pas que tout allait pour le mieux avant la hausse des taux d'intérêt.

Figure 5 France (1970-1997) : rapport des gains (ou pertes) réalisés par les ménages sur leurs actifs monétaires et financiers, à leur revenu total, en %



Les *gains* considérés dans le calcul de cette variable comprennent d'abord les intérêts et dividendes reçus par les ménages. On y ajoute les gains dus à la hausse de la bourse. On en soustrait la variation de la valeur des actifs monétaires et financiers (placements sur des comptes, titres de prêt et actions), traduisant l'effet de l'inflation. Les données proviennent de l'INSEE.

Figure 6 États-Unis (•), Allemagne (◊), France (*) et Royaume-Uni (x) (1965-1997) : cours de la bourse, corrigés de l'inflation (65 = 1)



Les données proviennent de l'OCDE.

plus élevés, cet aspect des choses n'est pas décrit dans toute sa crudité. Quelques chiffres suffiront.

On va illustrer ces processus à trois points de vue : (1) les revenus des ménages ; (2) les cours de la bourse ; (3) la rentabilité du secteur financier.

1. Comment caractériser l'effet du changement de politique sur les revenus et les patrimoines des ménages ? A l'aide de quelle variable ?

Les ménages détiennent des actifs monétaires et financiers, dont certains leur procurent un flux de revenu : des intérêts ou des dividendes¹⁸. Mais certains de ces actifs, comme les actions, subissent d'importantes variations de leur cotation, qui doivent être également prises en compte. La valeur nominale de tous ces avoirs doit être corrigée de l'inflation.

La figure 5 montre l'évolution du rapport au revenu total des ménages, des gains résultants de la détention d'avoirs monétaires et financiers (en fait la résultante de gains et de pertes)¹⁹. Jusqu'en 1980, ces gains étaient en fait négatifs : une perte annuelle moyenne de près de 8% du revenu total des ménages entre 1970 et 1980. Ce prélèvement témoignait principalement de la dépréciation des avoirs monétaires et des titres détenus par les ménages. On voit très nettement l'effet du changement de politique monétaire et de la lutte contre l'inflation à partir du début des années 1980. La variable, initialement négative, se redressa soudainement. Elle devint nettement positive à partir de 1984, puis augmenta progressivement jusqu'à 12% du revenu des ménages en 1997. L'observation est sans ambiguïté : *depuis le début des années 1980, il est très fructueux de détenir des avoirs monétaires et financiers, contrairement à ce qui était le cas antérieurement.*

2. Ce diagnostic est considérablement renforcé par l'examen des cours de la bourse corrigés pour la hausse des prix²⁰. C'est ce que montre la figure 6 pour quatre pays : États-Unis, Allemagne, France et Royaume-Uni (on peut noter incidemment que le parallélisme des évolutions est frappant). Tous les cours chutèrent dans la crise ; ils restèrent bas pendant une dizaine d'années, du milieu des années 1970 jusqu'à celui des années 1980, à un niveau environ deux fois inférieur à celui d'avant la crise ; la remontée fut ensuite très soudaine ; le niveau antérieur fut non seulement retrouvé, mais significativement dépassé de près de 50%. Encore une fois, le rétablissement de la finance dans le nouvel ordre néolibéral fut des plus spectaculaires. On peut enfin noter que l'hypothèse d'une éventuelle supériorité des performances américaines ne pourrait se poser que concernant les tous derniers points de la courbe²¹.

3. La manière dont la finance a su non seulement rétablir mais améliorer sa position dans la crise est également très évidente quand on l'appréhende au niveau du secteur financier. Les intérêts nets que ce secteur percevait (sa principale source de revenu) représentaient entre 2 et 3% du PIB du pays. Au début des années 1980, ce taux se mit à croître régulièrement, pour atteindre 6% dix ans plus tard. Cette croissance fut alimentée par les entreprises et l'État.

18. On écarte ici la possession de biens fonciers et immobiliers.

19. Il ne s'agit pas du revenu disponible, mais du revenu total avant prélèvements obligatoires (le total du compte de revenus de l'INSEE). Les gains dus à la variation du cours des actions sont lissés.

20. Divisés par l'indice des prix de chaque pays.

21. Savoir si ces niveaux sont d'une manière ou d'une autre justifiés, et donc si un risque d'instabilisation existe, renvoie à une autre discussion, qui ne peut être abordée sur la base de l'examen d'une série de cours.

Cette évolution favorable au secteur financier se refléta au niveau de sa rentabilité. La figure 7 compare les taux de profit des sociétés non financières et financières dans une définition permettant une telle comparaison, donc un peu différente de celle de la figure 2. On y voit que le secteur financier maintint plus ou moins difficilement une rentabilité positive au cours des années 1970, alors que le taux de profit des sociétés non financières diminuait. Le changement de politique monétaire eut des effets foudroyants, donnant au secteur financier une rentabilité extraordinaire.

Lorsqu'un économiste de formation classique ou marxiste observe la figure 7, il lui vient naturellement à l'esprit qu'une telle modification des rentabilités relatives devrait avoir entraîné des mouvements de capitaux²². Les capitaux se ruèrent, à proprement parler, vers la finance dans des proportions probablement sans précédents. Le rapport des fonds propres du secteur financier passa en une dizaine d'années de 20% à 55% du PIB français, précisément lorsque se produisit la hausse de la rentabilité du secteur. Cet afflux ne fut que dans une faible mesure l'effet de l'autofinancement permis par les taux de profit réalisés : il traduisit bel et bien l'afflux d'un financement extérieur. Les proportions dans lesquelles les capitaux se répartissent entre les sociétés financières et les sociétés non financières se trouvèrent ainsi profondément modifiées en une décennie. La figure 8 retrace l'évolution du rapport des fonds propres des sociétés financières à ceux de l'ensemble des sociétés, financières ou non. Avant le changement de politique, ce rapport oscillait autour de 13%. Depuis lors, il fluctue à un niveau d'environ 27%. Plus du quart du capital national est désormais investi dans le secteur financier au lieu de moins du sixième avant la hausse des taux d'intérêts²³. On peut remarquer incidemment que le reflux semble commencer.

Ces mécanismes sont une expression du phénomène général de *financiarisation* de l'économie. Nous ne suggérons pas ici que le capital financier aurait acquis la propriété de se mettre en valeur de son propre chef, mais que la hausse des taux d'intérêt provoqua une allocation privilégiée du capital vers le secteur financier. Ce mouvement se fit-il au détriment de l'investissement réel ? C'est une autre discussion que nous ne faisons qu'évoquer ici, car elle met en jeu la dynamique générale de l'accumulation dans la production capitaliste et des mécanismes macroéconomiques complexes.

4 - Force de la finance et fragilité financière

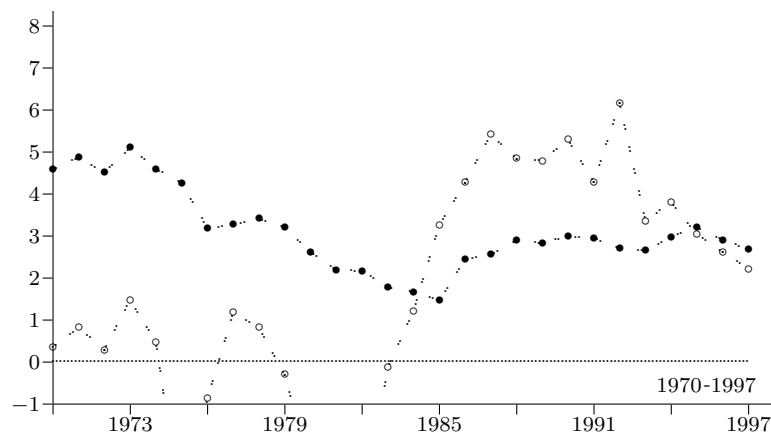
Le néolibéralisme consacre la nouvelle hégémonie de la finance. Partant de cette constatation, il n'est en rien surprenant d'observer que la finance marque profondément des ses caractères spécifiques le capitalisme contemporain. Pour le saisir, il faut en revenir à la configuration particulière des rapports de production capitalistes modernes, dont on a décrit l'émergence au début du siècle dans la première partie.

Le capitalisme du XX^e siècle est tout entier marqué par l'*autonomisation de la propriété* par rapport à l'objet possédé, en l'occurrence l'appareil productif. La séparation

22. K. Marx, *Le Capital, Livre III, Tome 1*, Paris : Éditions sociales (1894), ch. X. Sur ce thème, Marx prolongea directement les analyses de Smith et Ricardo.

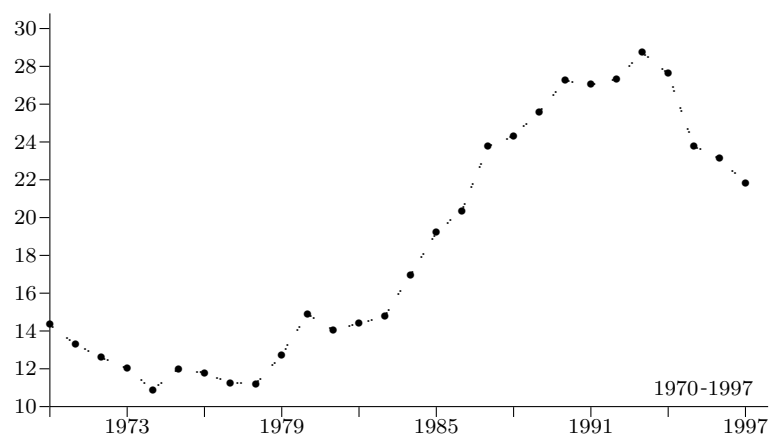
23. Alors que le secteur financier explosait, la croissance de la quantité de monnaie et de crédit était fortement réduite par la politique restrictive. Ce ne fut pas l'accroissement des masses de crédit qui rentabilisa la finance, mais la hausse des taux d'intérêt !

Figure 7 France (1970-1997) : taux de profit des sociétés non financières (•) et du secteur financier (◦), en %



Le secteur financier s'entend y compris les assurances. On ne peut mesurer la rentabilité de la finance selon la définition de la figure 1. La comparaison des rentabilités est possible dans la définition suivante. Partant du profit après impôts et intérêts nets, et tenant compte de la dépréciation de la dette due à l'inflation, on ajoute les dividendes reçus et on soustrait les créances non recouvrées, passées en pertes. Le dénominateur est la valeur des fonds propres (actifs – dettes).

Figure 8 France (1970-1997) : rapport des fonds propres des sociétés financières au total des fonds propres, toutes sociétés confondues, en %



de la propriété et de la gestion est une condition de cette autonomie, car la conduite des affaires dans la production implique une présence quotidienne et minutieuse, désormais assumée collectivement par les cadres, secondés des employés. Mais sur la base de cette séparation s'est construit un ensemble d'institutions, notamment de *marchés* (des titres et des changes), selon la terminologie consacrée, qui donne toute sa portée à cette autonomie.

Du point de vue de la finance, l'avance de capital devrait toujours posséder un caractère immédiatement *réversible*. Engagés dans un champ d'investissement particulier, les fonds devraient toujours pouvoir s'en dégager avec la plus grande facilité et au moindre coût. Cette mobilité a deux aspects : (1) la possibilité d'entrer et de sortir d'un champ d'investissement ; (2) la possibilité, qui en découle, de se déplacer d'un champ à un autre. Ce second aspect peut être décrit en termes de mobilité. La finance n'a jamais cessé historiquement de construire les institutions autorisant ces mouvements. La bourse en constitue l'exemple le plus évident, mais tous les marchés d'actifs monétaires et financiers sont en jeu. Tout détenteur d'un titre ou d'une devise doit pouvoir s'en dessaisir ou en acquérir à tout moment. La finance néolibérale a poussé le développement de ces marchés à un nouveau degré de perfectionnement, faisant reculer de nombreuses limitations susceptibles de les entraver.

Il y a une contradiction très évidente entre la réalité de l'investissement du capital dans la production, nécessairement durable, avec ses risques spécifiques, et cette liberté absolue revendiquée par la finance. Le système productif doit affronter les crises structurelles liées aux tendances du changement technique et de la répartition (surtout la baisse tendancielle du taux de profit) ainsi que les récessions du cycle conjoncturel, et faire face aux aléas de la concurrence. La finance tente d'utiliser ses institutions propres pour se protéger de ces risques, en garantissant ses possibilités de désengagement, tendant à reporter sur les autres les conséquences de ces mouvements. Ce faisant, elle peut aggraver considérablement les crises, voire les susciter, donc compromettre la croissance et l'emploi. On a montré ci-dessus comment la finance avait prolongé la crise structurelle des dernières décennies dans les principaux pays capitalistes. On connaît le rôle qu'elle joue dans la crise japonaise. Faut-il rappeler les exemples du Mexique, de l'Asie du Sud-Est, de la Russie, etc. ?

C'est donc la dernière charge qu'on fera ici peser contre le néolibéralisme : les transformations du capitalisme, dans la phase néolibérale contemporaine, sont porteuses de crises dans lesquelles les mécanismes monétaires et financiers jouent un rôle central, accroissant l'instabilité intrinsèque du système. Si, selon le titre de cette étude, on veut recenser et comparer les coûts du néolibéralisme, ces crises en sont des éléments majeurs. Une crise plus générale, de portée mondiale, dite systémique, en marquerait le paroxysme.

Sommaire

Introduction	1
1 - La finance au pouvoir	2
2 - Le crime : la violence des chiffres	7
3 - A qui le crime profite	12
4 - Force de la finance et fragilité financière	15