

SAMIR AMIN

La financiarisation, indissociable du capitalisme

La financiarisation, comme la globalisation sont des termes à la mode, de ce fait font l'objet d'un déluge d'écrits qui prennent rarement la précaution de préciser ce qu'ils entendent par ces mots. Dans mes analyses ces deux phénomènes ont toujours été présents dans la réalité, bien que leurs formes aient subi des évolutions en parallèle avec celles des formes de l'accumulation du capital.

J'ajouterai à ma phrase-titre : et la financiarisation aggravée est indissociable du capitalisme des monopoles généralisés et de l'impérialisme contemporains.

Le marché capitaliste dominant est celui qui commande l'accès au capital « disponible » pour le mettre à la disposition des capitalistes. Dans ce premier sens la financiarisation est inhérente au capitalisme réel ; elle n'est pas « surajoutée ».

Par ailleurs le rapport social à travers lequel s'exprime le capitalisme est masqué par l'appropriation privée du capital. Et cette propriété fait l'objet de titres qui sont eux-mêmes des objets marchands. Marx avait déjà fait cette observation à propos des sociétés par action. Les titres de propriété en question circulent et sont, dans cette circulation, l'objet d'estimations de leur potentiel de production de profits. Dans ce second sens également la financiarisation est inhérente au capitalisme.

Dans le modèle de l'accumulation élargie que j'ai proposé, l'intervention du crédit (du marché monétaire et financier plus généralement) pour faire aux capitalistes l'avance de la valeur des équipements au début de chaque phase est incontournable. C'est un troisième sens de la financiarisation inhérente au capitalisme.

D'une manière plus générale marchandise et monnaie sont conceptuellement indissociables parce qu'elles constituent les bases objectives de l'aliénation qui définit la société capitaliste et permet sa reproduction dans toutes ses dimensions économiques, politiques, sociales et culturelles. Faute de comprendre la centralité du concept d'aliénation, les économistes vulgaires, y compris ceux qui se veulent critiques du capitalisme, ne sont pas en mesure de saisir la nature de la double face du système, à la fois réel et financier.

Je n'en dirai ici pas plus ayant développé mes réponses à ces questions concernant les rhéories de la monnaie, du crédit et de l'aliénation marchande dans *Dé légitimer le capitalisme* (2011). Je ne reprends dans ce qui suit que quelques pages de cet ouvrage concernant directement les formes de la financiarisation en fonctionnement aujourd'hui.

La financiarisation n'est en aucune manière une dérive regrettable et son explosion ne se déploie pas au détriment de la croissance de l'économie « réelle » de production.

Il y a une bonne dose de naïveté dans les propositions dans le style de la « social-démocratie prise au sérieux » qui suggèrent le contrôle de l'expansion financière et la mobilisation du surplus financier pour soutenir la « croissance réelle ». La tendance à la stagnation est inhérente au capitalisme des monopoles superbement analysé par Baran, Sweezy et Magdoff. La financiarisation non seulement fournit alors au surplus de capitaux leur seul débouché possible mais encore constitue le seul stimulant de la croissance. Faire reculer la financiarisation ne pourrait donc qu'affaiblir encore davantage la croissance de l'économie « réelle ».

Je renverrai ici à l'ouvrage récent de John Bellamy Foster et Fred Magdoff (*The Great Financial Crisis*, Monthly Review 2009) qui nous donne la meilleure analyse de l'étape contemporaine de la financiarisation. Le volume du surplus généré dans le capitalisme des oligopoles généralisés et partant celui de la part de ce surplus que ces oligopoles s'approprient (leur rente de monopole) sont désormais tels que la dilatation du département III nécessaire pour absorber ce surplus devient impossible sans une dilatation sans limite du crédit, sous toutes ses formes – crédit aux « consommateurs », crédit aux Etats. Là réside le secret des « bulles » successives – celle des technologies de l'informatique, celle des prêts immobiliers (dont l'éclatement a provoqué la crise financière de 2008), celle – en cours – qui porte sur les matières premières et les produits alimentaires de base. Là réside le secret de la montée vertigineuse de la dette des Etats, en dépit des « interdictions » du traité de Maëstricht (pour les Européens).

Des politiques ont été systématiquement mises en œuvre pour permettre cette dilatation, en premier lieu l'abandon du système de Bretton Woods (1971-1973) et l'adoption du système généralisé des changes flexibles, imposé de surcroît par FMI interposé à l'ensemble des pays de la périphérie dans la nouvelle mondialisation dite « néo-libérale ». L'option en faveur de ces politiques n'est pas le produit d'une « dérive » inspirée par une « théorie monétariste » dogmatique, voire stupide. Il n'y a pas pour le capitalisme réellement existant d'autre option possible. Et c'est en ce sens que le capitalisme se révèle obsolète.

Foster et Magdoff démontrent que la croissance molle de la triade Etats Unis/ Europe/ Japon est elle-même intégralement redevable à cette option de financiarisation. Le capitalisme des oligopoles est nécessairement « sur financiarisé » ; sa reproduction se déplace de « bulle » en « bulle ». Une première bulle explose forcément dès lors que la poursuite de sa croissance « indéfinie » est entravée pour une raison quelconque ; et le système ne peut sortir de la crise financière occasionnée par cette explosion qu'en s'engageant dans la fabrication et le gonflement d'une nouvelle bulle. Evidemment cette forme d'accumulation fragilise l'équilibre global et les crises financières qui se succèdent sur son parcours sont appelées à produire à leur tour des crises de « l'économie réelle ». La probabilité que dans ce capitalisme réellement existant, soient réunies les conditions d'un équilibre des offres et des demandes réelles (a fortiori de celles qui répondent à l'imaginaire des marchés et de l'économie virtuelle qui lui est associée), qui permette une accumulation élargie sans problème, est quasiment nulle.

C'est pourquoi la crise est une crise de système longue et non pas une « crise financière ». Je renvoie ici à l'analyse que j'en propose dans *La crise, sortir de la crise du capitalisme ou sortir du capitalisme en crise ?* (2008), qui refuse la méthode fondée sur la juxtaposition de « crises » - au pluriel (financière, énergétique, agro-alimentaire, écologique etc.).

Le capitalisme pourrait-il sortir de cette longue crise, et même en sortir « renforcé ». Les inconditionnels de l'illusion du capitalisme – éternel – fin – de – l'histoire ne manquent pas à

l'appel pour le prétendre. « Le capitalisme sait s'ajuster à tout » répèteront-ils. Au fait, si par capitalisme ils entendent ce que l'économie vulgaire en dit, leur jugement est fondé, puisque le capitalisme apparaît, dans cette vision hallucinatoire, avec la pierre taillée. Ce que ces inconditionnels ne peuvent pas imaginer, c'est que s'il « s'en sort », le capitalisme sera contraint de déployer avec encore plus de violence les dimensions destructrices du processus de valorisation du capital qui le commandent.

Pour comprendre les raisons de l'explosion de la sphère des opérations financières depuis une trentaine d'années il faut donc partir de l'analyse des difficultés auxquelles l'accumulation du capital se trouve confrontée.

Mais auparavant il est nécessaire de rappeler que l'accumulation capitaliste est à la fois « réelle » et « financière » et que la distinction entre ces deux faces de la même réalité – le capitalisme réellement existant –, si utile soit-elle pour l'analyse des contradictions de l'accumulation, ne doit pas laisser entendre que la première de ces faces serait « bonne et utile » et la seconde « néfaste ». Car le processus « réel » et le processus « financier » sont complémentaires et pas du tout « concurrents ».

L'accumulation est tout autant accumulation d'avoirs financiers que d'avoirs réels. Foster et Magdoff (op cité, page 68) écrivent, en anglais : « *accumulation is adding to the stock of existing capital goods, ..., it is also adding to the stock of existing financial assets* ». L'observation est importante.

Sur ces bases Foster et Magdoff (op cité page 81 et page 106) critiquent la proposition de la fameuse taxe Tobin précisément parce que celle-ci est fondée sur l'hypothèse de concurrence et non de complémentarité entre les investissements réels et les investissements financiers. En anglais « *Does it (i.e. adding to financial assets) do so at the expense of producing real goods and services* »? Et la réponse de Foster et Magdoff est tout simplement (en anglais) : « *Not at all* ». Tobin, comme les radicaux aux Etats Unis et ailleurs, ignorent que la financiarisation est fonctionnelle. En anglais : « *financialization is fonctionnal for capitalism* ».

Les critiques bien intentionnés de la gauche des écoles « radicales » étatsuniennes ne le comprennent pas. Foster nous rappelle que, dans leurs écrits, ces critiques parlent continuellement des dérives financières qui « réduisent » les possibilités de l'accumulation réelle. En anglais l'expression est que la fuite dans l'investissement financier « *crowds out* » (chasse) l'investissement dans l'expansion et l'approfondissement des systèmes productifs. Ce point de vue fondamentalement erroné est repris ad nauseum par les gauches européennes et la majorité de ceux qui se rangent sous les bannières de « l'alter-mondialisme ».

L'accumulation a toujours impliqué – à toutes les étapes de l'histoire du capitalisme – des investissements « réels » (achats d'équipements), une expansion du crédit commandée par les exigences de l'équilibre entre les départements I et II en croissance, et simultanément des opérations financières d'achat et vente des titres de propriété.

Dans le capitalisme à son étape pré-monopoliste (en gros donc au XIXe siècle) la dimension réelle de l'accumulation s'exprime principalement - mais jamais exclusivement) par les exigences de la croissance équilibrée répartie entre les départements I et II et par celle du crédit (ce que j'ai appelé la fonction active du crédit dans l'accumulation). Je renvoie ici à mon livre *La loi de la valeur mondialisée* (2011).

Il n'en est plus de même dans le capitalisme des monopoles (c'est-à-dire depuis la fin du XIXe siècle). L'accumulation exige désormais une dilatation du département III. Cette exigence ne

peut pas être comprise par l'économie vulgaire et donne lieu, de ce fait, à des explications sans rapport avec la réalité. L'économie vulgaire est incapable de comprendre que le capitalisme des monopoles est le produit d'une tendance opiniâtre dominante à la stagnation. Les analyses associant l'approfondissement de la théorie de la valeur à l'analyse empirique rigoureuse, que Baran, Sweezy et Magdoff ont proposées à cet effet ne sont pas lues, ou mal lues.

Les économistes de notre époque ignorent – délibérément – l'analyse de la contradiction fondamentale du capitalisme qui conduit à la reconnaissance de la tendance opiniâtre du capitalisme des monopoles à la stagnation. Ils lui substituent un discours sur le cycle, la conjoncture de « récessions » puis de « reprises » successives (de 1971 à nos jours). Comme si l'observation du fait majeur – les taux de croissance depuis 1975 jusqu'à ce jour sont toujours restés à des niveaux qui ne dépassent guère la moitié de ce qu'ils furent de 1945 à 1975 – n'avait aucune importance.

Le postulat (erroné) de l'économie conventionnelle érigé en principe fondamental, est que la croissance forte est inhérente au capitalisme, « intériorisée ». L'observation de la réalité impose de voir les choses autrement : c'est la croissance forte qui est l'exception et doit être expliquée par des causes particulières, la règle étant la tendance à la stagnation. Les trente glorieuses de croissance forte (1945-1975) constituent l'exception. Elles viennent après la longue crise (1873-1945) dont la dernière phase du déroulement avait produit les deux guerres mondiales et les deux grandes révolutions (1914-1945). Les transformations gigantesques entraînées par ces « événements » sont à l'origine de rapports de force internationaux et sociaux moins défavorables aux peuples et aux classes ouvrières qui ont constitué à leur tour les conditions exceptionnelles de la croissance accélérée des trente glorieuses. Puis vient la seconde longue crise, amorcée en 1973 et dont nous sommes loin d'être sortis.

Ma présentation de cette histoire du capitalisme réellement existant des monopoles est différente de celle qui la lit dans les termes des cycles longs dits de Kondratiev. Je ne reviens pas ici sur les critiques que j'ai adressées à cette dernière lecture, fondée sur l'idée de retournement du cycle long engendré par la logique interne de son déploiement.

Le département III est hétéroclite, ai-je déjà dit. Mais il contient une composante financière importante. Celle-ci se dilate en parallèle à la dilatation du département III dans son ensemble et même se dilate à un rythme plus marqué. L'observation empirique le confirme : la part du secteur « financier » dans le PIB global est en croissance. Ce gonflement est le produit des difficultés grandissantes de l'accumulation et non sa cause. Il constitue une forme – parmi d'autres – d'absorption du surplus.

Ce que j'ai ajouté à cette analyse concerne la nouvelle étape du capitalisme des monopoles, celle que j'ai qualifiée d'étape du capitalisme des oligopoles généralisés (à partir de 1970-1980), faisant suite à la forme première du capitalisme des monopoles (1880-1950/1970).

J'ai avancé ici la thèse que la contradiction fondamentale qui caractérise l'accumulation – celle qui oppose la capacité de production en croissance forte et celle de consommer en croissance moindre – est parvenue à un degré de violence telle que la seule solution possible pour le capital imposait la généralisation de la forme oligopolistique du contrôle de l'économie. Il s'agit là d'un saut qualitatif. Sa conséquence est que la croissance du surplus (au sens de Baran et Sweezy) s'accélère et que la seule réponse possible implique alors une accélération du volume des « opérations financières » dont la proportion au sein du département III s'accroît rapidement et violemment. L'envol du volume de ces opérations qui

se détache désormais de celui de l'économie (département I, II et III ensemble) est constaté à partir de 1980.

Dire que ces opérations sont largement sinon exclusivement spéculatives et parasitaires, voire à la limite malhonnêtes n'a rigoureusement aucune portée. Un « autre » capitalisme n'est pas possible, comme le dit Rémy Herrera. Dire qu'elles « prennent la place » des investissements réels qu'elles « chassent » est erroné. Au contraire Foster a démontré que la croissance molle des économies de la triade impérialiste aurait été encore plus faible sans ce gonflement du « financier ».

Par contre dire que cette explosion démontre que le capitalisme est un système obsolète me paraît devoir être la conclusion qu'on doit en tirer. Mais ce qui est obsolète ce n'est pas le capitalisme « financier », mais le capitalisme tout court, celui des oligopoles qui ne peuvent être que financiarisés. Faute d'être suffisamment radicale, la critique des « radicaux » (aux Etats Unis) et celles – copies/collées – des gauches européennes et des alter mondialistes, perd son caractère radical. Elle devient expression de vœux pieux et impuissants, sermon moral que Sarkozy, Obama ou Stiglitz peuvent nous administrer sans danger (pour le capital).

L'invention des « moyens » capables d'offrir au surplus en dilatation des débouchés « financiers » n'est pas à l'origine de cette dilatation. Elle en est au contraire la conséquence. On invente toujours ce qu'il est nécessaire d'inventer. La logique générale de ces inventions – au-delà de leur complexité technique qui interdit au bon peuple d'y comprendre grand chose – est simple : des assurances en cascade. « S'assurer » le profit (toujours incertain), puis s'assurer de cette première assurance et ainsi de suite sans fin.

Le gonflement du volume de l'accumulation financière – les « assurances en cascade » entre autre – implique un gonflement sans limites du crédit. Celui-ci sort des limites de l'épuration dans le cadre de laquelle le crédit est seulement l'agent actif de l'accumulation. Bien entendu, disons le au passage, ce gonflement aurait été impossible dans un système monétaire faisant référence à l'or – même à un degré second voire tertiaire. C'est pourquoi il a exigé l'abandon de Bretton Woods, en 1971-1973. Pas par hasard.

Le gonflement indéfini du crédit répond à la préoccupation de liquidité des avoirs en capital (réel et financier) qui l'emporte désormais sur toute autre considération. On comprend alors que les avoirs « réels » eux-mêmes (les entreprises physiques, les bâtiments, leurs équipements, les stocks de marchandises) doivent devenir autant « liquides » que les avoirs financiers. L'économie conventionnelle n'explique pas les raisons de cette exigence. Elle lui substitue un discours idéologique dont la fonction est de donner légitimité à la réduction des avoirs physiques à des formes d'avoirs liquides.

On dira que le procédé est absurde. Du point de vue de la rationalité sociale globale il l'est. Mais il ne l'est pas du point de vue du possesseur de capitaux qui y recourt. Et c'est cette seule rationalité que le système reconnaît. La nature du conflit de ces deux rationalités ne peut être saisie hors de l'analyse de l'aliénation qui commande la vie capitaliste.

Je ferai ici un parallèle sans doute osé, mais, je l'espère, illustratif. L'aliénation fondamentale des systèmes anciens était de nature « métaphysique » : c'est Dieu (en fait sa définition par la religion instituée dans la société concernée) qui fait l'histoire, non les « hommes ». On comprend alors que certains prélats (en l'occurrence catholiques, au Moyen Age) aient pu « vendre des indulgences », voire des mètres carrés au paradis. Et qu'ils aient eu des acheteurs, victimes de l'aliénation dominante de l'époque. Nos ancêtres n'étaient pas moins intelligents que nous. Mais leur aliénation avait des fondements différents. Dans le

capitalisme c'est désormais « l'argent qui fait l'histoire », façon vulgaire de dire : la valorisation du capital est au poste de commande. Le *moneytheism* s'est substitué au monothéisme, ou bien encore : les deux font bon ménage comme on le voit dans société des Etats Unis. On peut alors vouloir « s'assurer » la « garantie » du profit de la fortune en question. Rien de bien mystérieux. Une bonne forme de garantie est d'ailleurs la fuite dans les « paradis fiscaux ». « Paradis » n'est peut être pas le terme choisi ici par hasard. Au paradis des âmes loin dans le ciel est substitué un paradis du profit, ici bas.

Surmonter une contradiction n'est pas la résoudre. On surmonte une contradiction en restant dans le système qui la génère. On la résout en substituant à ce système un autre qui ne la génère pas.

Dans un bel article écrit en 2006 (le chapitre 3 du livre de Foster et Magdoff cité) les auteurs signalent le gonflement accéléré de FIRE (*Finance, Insurance, Real Estate*) nécessaire pour l'absorption du surplus. Mais au-delà ils l'analysent comme production non soutenable de « bulles » successives. Et l'éclatement d'une bulle (une « crise financière ») ne trouve alors de solution (restauration de la confiance financière) qu'en alimentant le gonflement d'une autre. Les auteurs ont été, du fait de la rigueur de leur analyse, parmi les rares économistes à prévoir la crise de 2008.

La transformation du capitalisme en capitalisme des monopoles première forme (1890-1950) puis en capitalisme des oligopoles généralisés (à partir de 1970-1980) a entraîné une déformation systématique majeure de ce qu'on appelle le marché financier et une redistribution des cartes dans l'articulation des différents marchés.

A toutes les étapes de son déploiement le marché capitaliste dominant est celui qui commande l'accès au capital « disponible » pour le mettre à la disposition des capitalistes. Dans ce premier sens la financiarisation est inhérente au capitalisme réel de toutes les époques, elle n'est pas « surajoutée ».

Ce qui a changé c'est « qui sont les capitalistes » qui ont accès à ce marché (et donc comment est organisé ce marché pour hiérarchiser cet accès) et comment ces transformations éventuelles réorganisent les autres marchés (marché des productions, marché du travail etc.).

La mainmise des oligopoles généralisés sur l'ensemble du système capitaliste s'exprime ici par le contrôle pratiquement total de ces oligopoles sur le (ou les) marchés financiers et monétaires gérés par les banques et les autres institutions financières qui sont parties prenantes des groupes qu'ils constituent. En langage courant cela signifie que seuls les oligopoles accèdent à ces marchés. Tous les autres emprunteurs éventuels sont contraints de passer par eux. Qu'ils s'agisse de « petits » (« l'individu qui sollicite un prêt immobilier, ou la PME) ou de « grands » (les Etats eux-mêmes sont pris à ce piège pour le placement de leurs émissions d'obligations, en particulier les Etats du Sud bien entendu). C'est dans ce sens que j'ai qualifié le marché financier de « marché dominant ». Car en effet les emprunts que les oligopoles font sur celui-ci, qui constituent les moyens de mise en œuvre de leurs stratégies d'expansion dans tous les domaines (concurrence des prix, lancement de produits nouveaux, délocalisations et autres), déterminent largement à leur tour les configurations des marchés situés en aval : marchés des produits, marchés sur lesquels s'équipent les PME subalternisées, marchés du travail.

Bien entendu l'économie vulgaire, qui ignore délibérément les réalités du monde dont elle prétend rendre compte, ne se pose pas ce genre de questions. Elle se contente de sa thèse « théorique » selon laquelle le niveau de l'emploi est déterminé par celui des salaires et donc

que le plein emploi exige que les salariés « ajustent » leurs demandes (plus exactement acceptent la réduction des salaires) au niveau requis pour permettre le taux de profit qui paraît acceptable aux capitalistes ! Le modèle d'accumulation élargie, auquel j'ai fait référence (notamment dans *La loi de la valeur mondialisée*), démontre l'aberration de cet argument. Le niveau de l'emploi est déterminé par le rythme de l'accumulation et non l'inverse.

L'économie vulgaire présente également une panoplie de « moyens de financement » entre lesquels le capitaliste choisit : l'émission d'actions ou d'obligations, l'emprunt. On ignore délibérément ici que le capitaliste en question a la préoccupation de vouloir conserver la propriété (ou au moins le contrôle) de son entreprise et que cette préoccupation pèse d'une manière décisive dans ses choix. A l'époque où le Ministère des Finances français conduisait des recherches (« économétriques ») qui avaient un sens la question fut posée. Moi-même, en coopération avec un bon mathématicien (Nataf), avons développé un modèle à « prix variables » fondé sur l'observation (empirique) des taux d'endettement extérieur maximaux que les entreprises et groupes français majeurs de l'époque pouvaient accepter, faute de quoi leur dépassement les aurait menacé de perte du contrôle. Le modèle a été fort utile pour éclairer les politiques d'Etat de soutien aux modernisations industrielles.

Le capitalisme des oligopoles généralisés et financiarisés est également mondialisé. Le cadre de cette mondialisation est défini par les exigences d'expansion de ces oligopoles : ouverture à leurs exportations des marchés des périphéries (et à un moindre degré celle des marchés du Nord aux exportations du Sud), ouverture aux transferts financiers etc.

L'ouverture est gouvernée par l'adoption – imposée souvent – du principe des changes flexibles. Les avantages que le capital des oligopoles en particulier et plus généralement les sociétés du Nord en tirent sont considérables. La méthode permet une sous évaluation systématique des monnaies périphériques entraînant des distorsions dans le système des prix qui favorisent les « consommateurs » du Nord et – non moins important – majorent les profits des oligopoles qui contrôlent le commerce international. Le cas de la Chine, accusée de maintenir le yuan sous estimé pour favoriser ses exportations n'est pas discuté ici, ne serait-ce que parce que la Chine refuse la mondialisation financière intégrale et maintient le contrôle des changes. La méthode permet également des « razzias » opérés par l'invasion des économies périphériques par des capitaux flottants en provenance du Nord, puis leur retrait brutal après avoir raflé des superprofits de spéculation. Les crises du Mexique, de l'Argentine, de la Corée et du Sud est asiatique ont été largement le produit de ces razzias.

Cette ouverture est de surcroît associée au choix du dollar comme monnaie internationale presque exclusive, maintenu en dépit des déficiences des finances des Etats Unis.

L'argumentaire développé pour faire accepter les changes flexibles, prétendus de ce fait déterminés par le jeu libre et honnête de l'offre et de la demande, est celui de l'économie vulgaire : le marché, ici mondialisé, produit le meilleur des mondes, il garantit l'équilibre des balances extérieures, conformément à la doctrine des harmonies universelles sur la critique de laquelle je ne reviens pas. L'aliénation marchande est la clé qui permet à de telles billevesées plates, idéologiques et dogmatiques de passer pour « scientifiques » et de confondre les exigences du capital dominant avec ce qu'on appellera des « contraintes économiques incontournables ». Le monde réel est constitué de nations inégalement « développées » dont le développement exige de ce fait la mise en œuvre de politiques nationales adéquates auxquelles ne peut pas être substituée la soumission à la même « règle générale » valable pour tous. Qui ignore encore que « le libre échange » favorise toujours les plus puissants, reproduit et approfondit les inégalités internationales ?

La mondialisation du marché monétaire et financier est certainement le talon d'Achille de la mondialisation dite néo-libérale. Ne nous étonnons que cela soit par la rupture de ce maillon faible que la mondialisation en place sera appelée à imploser, que les pays du Sud réinventeront les formes de déconnexion (dé-globalisation) adéquates, ouvrant ainsi une nouvelle époque de l'éveil du Sud.

Y a-t-il une solution à l'excès de financiarisation ?

Les économistes conventionnels répondent tous positivement à cette question. Pour la plupart il n'y a même pas excès de financiarisation, la spéculation sur tous les prix étant utile ; pour quelques uns il y a peut être excès, mais on peut y remédier par des mesures appropriées dites de « régulation financière ». Aucun économiste conventionnel ne peut imaginer davantage.

Jorion (*Le capitalisme à l'agonie*, 2011) qui va plus loin, mérite donc d'être mieux connu. La présentation qu'il fait de la réalité des « spéculations » en cause compte certainement parmi les mieux informées, à ma connaissance. J'ai lu avec délectation le jugement parfaitement fondé, exprimé de surcroît avec humour, comme il se doit, concernant la « transparence des marchés » dont nous abreuvons les économistes conventionnels. La réalité est que les plus grosses opérations de spéculation sont le fait de monopoles et se déroulent dans les « *dark pools* » (les allées sombres) dont on cache le rôle décisif aux citoyens qu'on veut rendre idiots. Jorion rapporte cette dérive à l'adhésion des économistes conventionnels à la mythologie des « anticipations rationnelles ». Il retrouve également le concept central d'aliénation (« les choses possèdent les hommes alors que les hommes croient posséder les choses », écrit-il).

Jorion attribue la financiarisation à la concentration excessive des richesses (de la fortune), qui, à son tour, en accuse le mouvement. Le seul point de divergence entre nos analyses se situe exactement ici. Jorion propose une explication de cette concentration qui repose sur sa distinction entre les « entrepreneurs » – demandeurs de crédit – et les « capitalistes » qui vivent du placement de leurs fortunes. Je prétends que cette distinction – abstraite – ne correspond pas à la réalité. En France, par exemple, en 1979, 3% des ressources des entreprises productives sont investies en placements financiers contre 36 % en 1989 (voir *Au-delà du capitalisme sénile*, page 48). Les opérateurs financiers et les entreprises productives font un ; ils sont ensemble les éléments constitutifs des monopoles, à propos desquels Jorion est silencieux. La raison en est que l'auteur du *Capitalisme à l'agonie* traite de la question de la distinction entre la « propriété » et la gestion de celle-ci dans des termes qui les dissocient d'une manière absolue, alors que ces deux facettes de la même réalité entretiennent entre elles des rapports sur lesquels moi-même et d'autres avons cru utile de centrer l'analyse.

La concentration des fortunes n'est pas le produit du prêt à l'intérêt, sur lequel Jorion la fonde. Elle est celle de la formation des monopoles et de la centralisation du capital qui lui est associée, elle-même génératrice du marché des capitaux tel qu'il est, c'est-à-dire façonné et dominé par les monopoles. Etant entendu que la formation des monopoles est elle-même le produit inéluctable de la concurrence des capitaux, qui se nie elle-même. La croissance continue des rentes de monopoles est à l'origine de celle du déséquilibre entre la capacité de production et celle de la consommation, contraignant l'excédent des profits à chercher une issue dans le placement financier. Je renvoie ici à mon livre *La loi de la valeur mondialisée*.

Jorion ne manque pas de tirer une autre conclusion importante de son analyse : le dysfonctionnement fatal de ce qu'on appelle le « marché monétaire international » tel qu'il est, fondé sur le dollar, inconvertible en or et géré unilatéralement par le Trésor des Etats Unis.

Reprenant l'observation de Triffin, Jorion conclut à « *l'impossibilité pour une monnaie d'être à la fois la mesure de la richesse du pays qui l'émet et celle d'une partie de la richesse des autres, ceux qui l'utilisent comme monnaie de réserve* ». Il n'y a donc pas d'alternative en dernier ressort à l'or/fétiche, qui reprend le dessus de nos jours. Ou, à défaut la solution de Keynes (*le bancor*), parfaitement raisonnable mais impossible parce que la méthode du consensus qui associerait les Etats Unis et tous les autres pouvoirs dans le monde, est irréaliste. Alors, en « second best », la réponse amorcée par la Chine : la construction de systèmes régionaux parallèles, autonomes par rapport au système mondial.

Jorion est donc alors amené naturellement à sa conclusion « pessimiste » : il n'y a pas de solution à cette contradiction sans remise en cause du principe même de la propriété privée. Je vais plus loin. Je prétends en effet que cette contradiction – à l'origine d'une financiarisation inéluctable (« le capitalisme – je dirai des monopoles généralisés – ne peut être autre », comme le démontre Rémy Herrera) – peut être résolue : par la nationalisation des monopoles, et seulement par ce saut qualitatif au-delà du capitalisme (et non du seul capitalisme néolibéral). Certes cette nationalisation s'inscrit, dans l'immédiat, dans un cadre institutionnel qui substitue un « capitalisme d'Etat » au capitalisme historique, fondé sur la propriété privée. Mais à son tour cette nationalisation ouvre la perspective possible (je dis bien possible, non inéluctable) d'une évolution vers la socialisation de la gestion économique, si les luttes se développent dans cette perspective. Jorion pense que l'abolition de la propriété privée n'est pas à l'ordre du jour et que le « socialisme est déjà mort », n'étant qu'une version améliorée du capitalisme d'Etat. Je pense que les deux voies sont ouvertes : celle dessinée par Jorion, c'est-à-dire « l'effondrement » (je dirai chaotique) du système par le seul effet de ses contradictions internes, celle que dessinerait une intervention active des peuples pour inscrire cet effondrement dans une meilleure perspective humaine, sociale, et civilisationnelle. J'associe, dans ce second cas, le « printemps des peuples » à « l'automne du capitalisme ». Jorion connaît celle-ci mais ignore la possibilité de celui-là. Je renvoie ici à ce que j'ai écrit il y a déjà une trentaine d'années, sur la distinction entre « la voie de la décadence » et celle de « la révolution ».