

**La finance  
contre l'humanité**

**Jean-Marie Harribey**

**2008**

**<http://harribey.u-bordeaux4.fr>**

# *Sommaire*

- **Le capitalisme financier est mortifère**
  - **Crise financière**
  - **Subordination de la société à la finance**
- **Vers la démarchandisation de la société**
  - **Services publics et protection sociale**
  - **Le non marchand est productif**

# 1. Le capitalisme financier est mortifère

## Le capitalisme néolibéral

- **Décennie 1980 : rétablissement des taux de rentabilité du capital**
- **Mais plus pour servir les actionnaires que pour l'investissement**
- **Le capitalisme se rapproche de son modèle le plus pur : satisfaire les exigences de la finance**
- **Libre-échange corollaire de la liberté de circuler pour le capital**
- **Marchandisation accrue**
- **Enrichissement des riches**

# Evolution du taux de profit

Source: G. Duménil, D. Lévy, *Crise et sortie de crise*, PUF, 2000, p. 35

Figure 3.1 Taux de profit (%): Europe (----) et États-Unis (—)

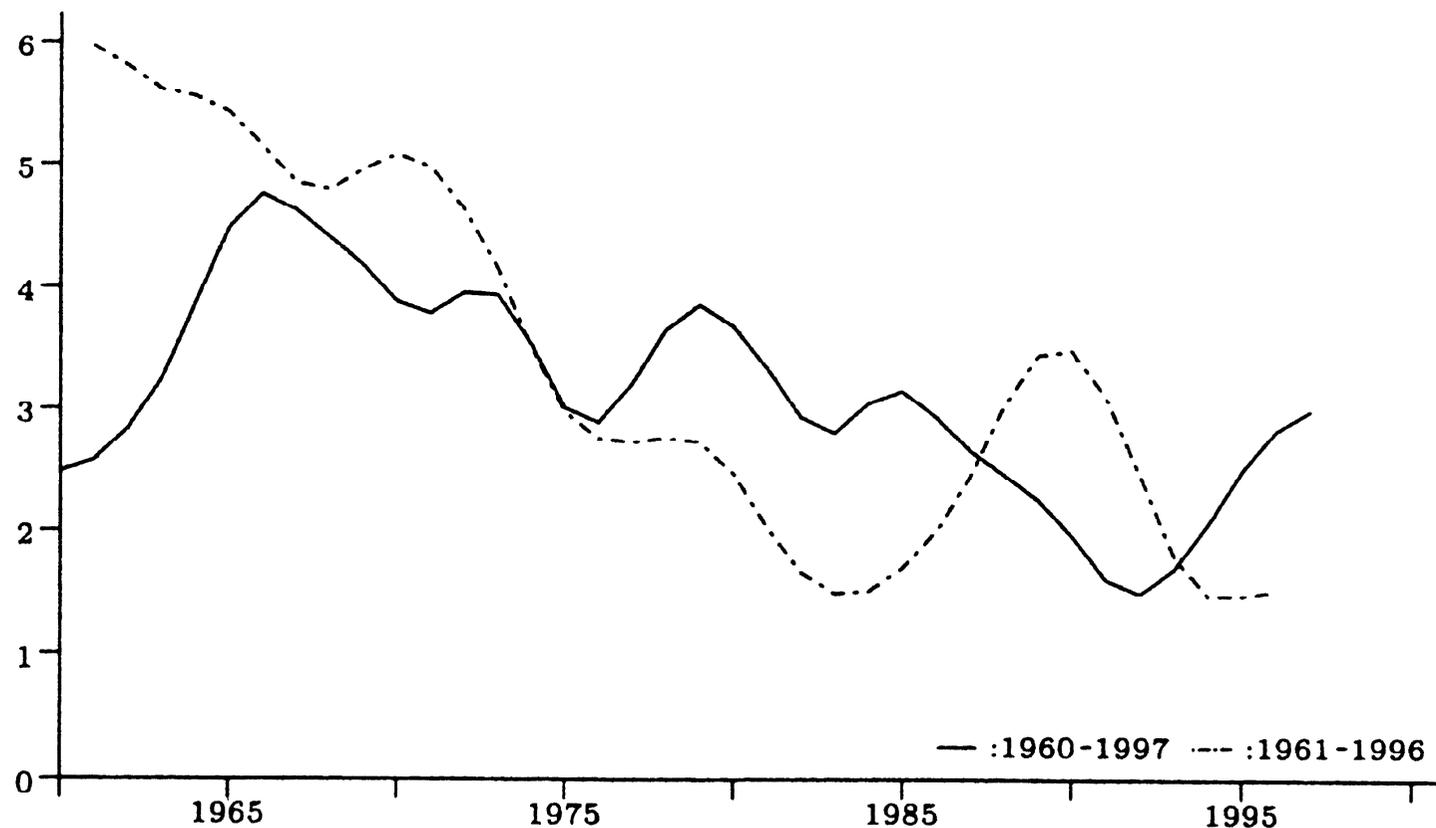


*Europe* renvoie aux trois pays : Allemagne, France et Royaume-Uni. L'unité d'analyse est l'ensemble des entreprises. Le taux de profit rapporte une mesure large des profits (la production diminuée du coût du travail) au stock de capital fixe, net de l'amortissement (encadré 3.1). Les profits contiennent donc encore les impôts, les intérêts et les dividendes.

# Evolution du taux d'accumulation

Source: G. Duménil, D. Lévy, Crise et sortie de crise, PUF, 2000, p. 35

Figure 3.2 Taux d'accumulation (%): Europe (----) et États-Unis (—)

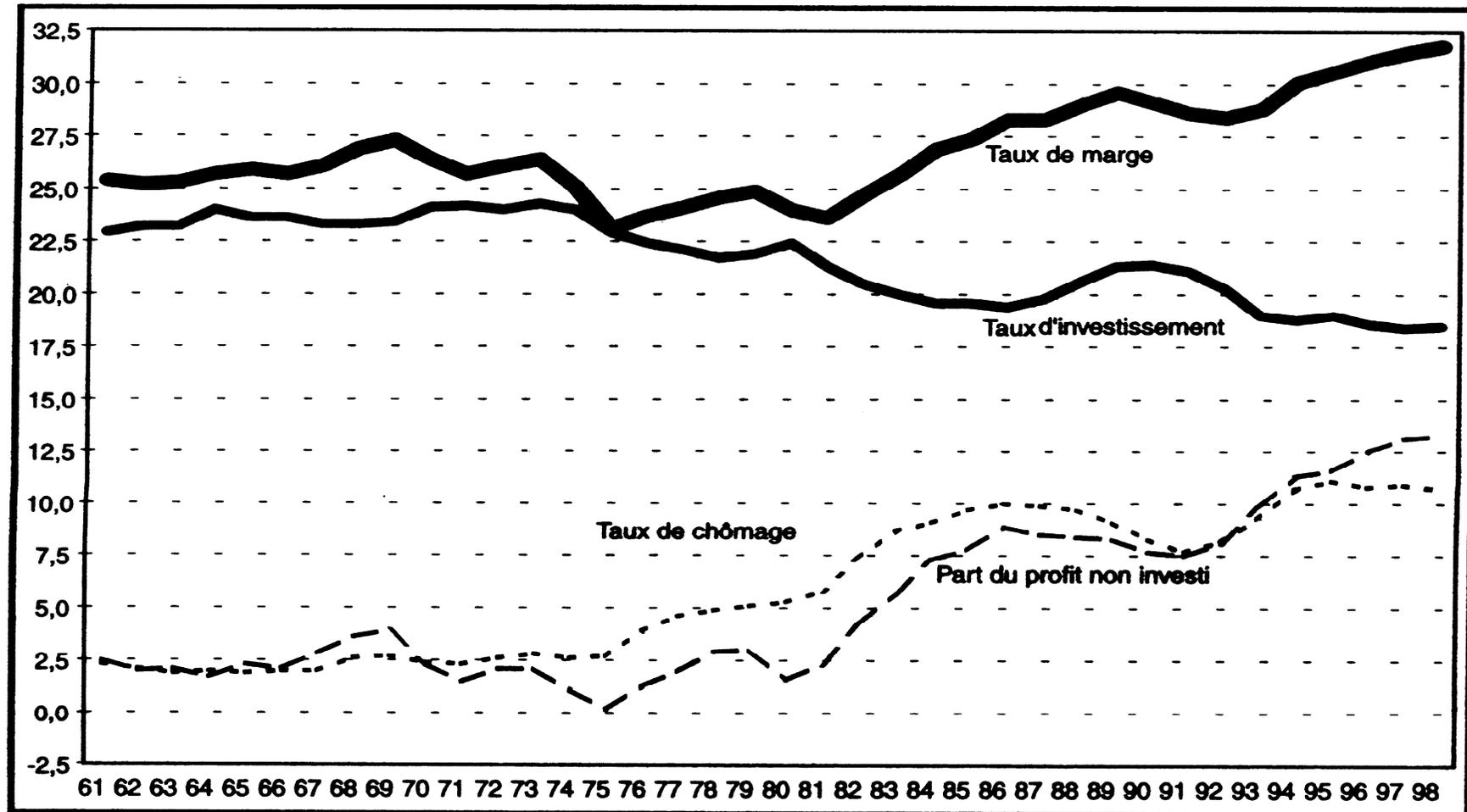


L'unité d'analyse est la même qu'à la figure ci-dessus. Le taux d'accumulation est le taux de croissance du stock net de capital fixe. La série est un peu lissée afin de faire abstraction des fluctuations de court terme.

# Le profit pour l'emploi ?

Source : IRES, *Les marchés du travail en Europe*, Paris, La Découverte, 2000

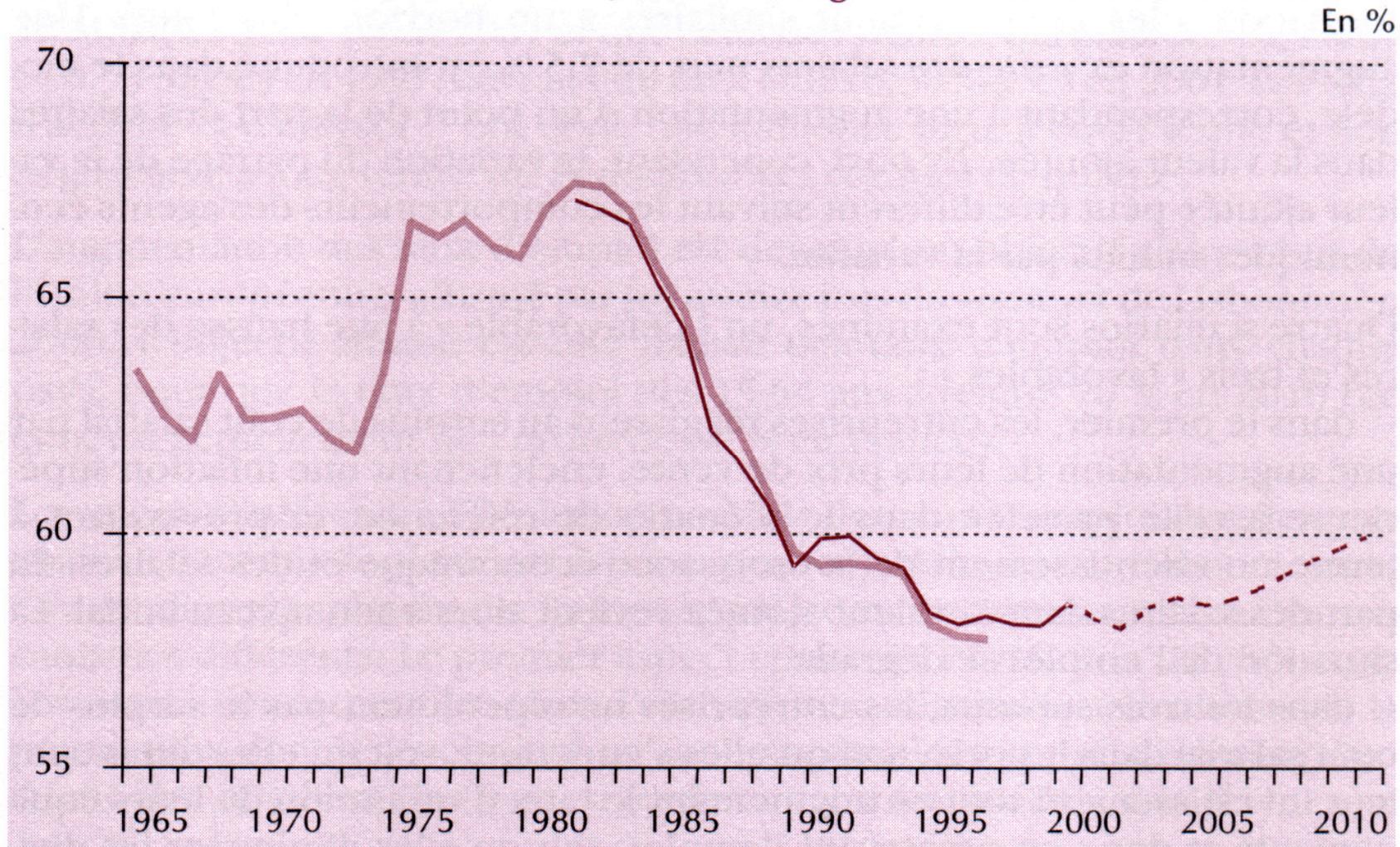
GRAPHIQUE 10. — PROFIT, INVESTISSEMENT, CHÔMAGE EN EUROPE



Source : OCDE.

# Le partage de la valeur ajoutée au bénéfice du capital

Part des salaires dans la valeur ajoutée corrigée de la non salarisation



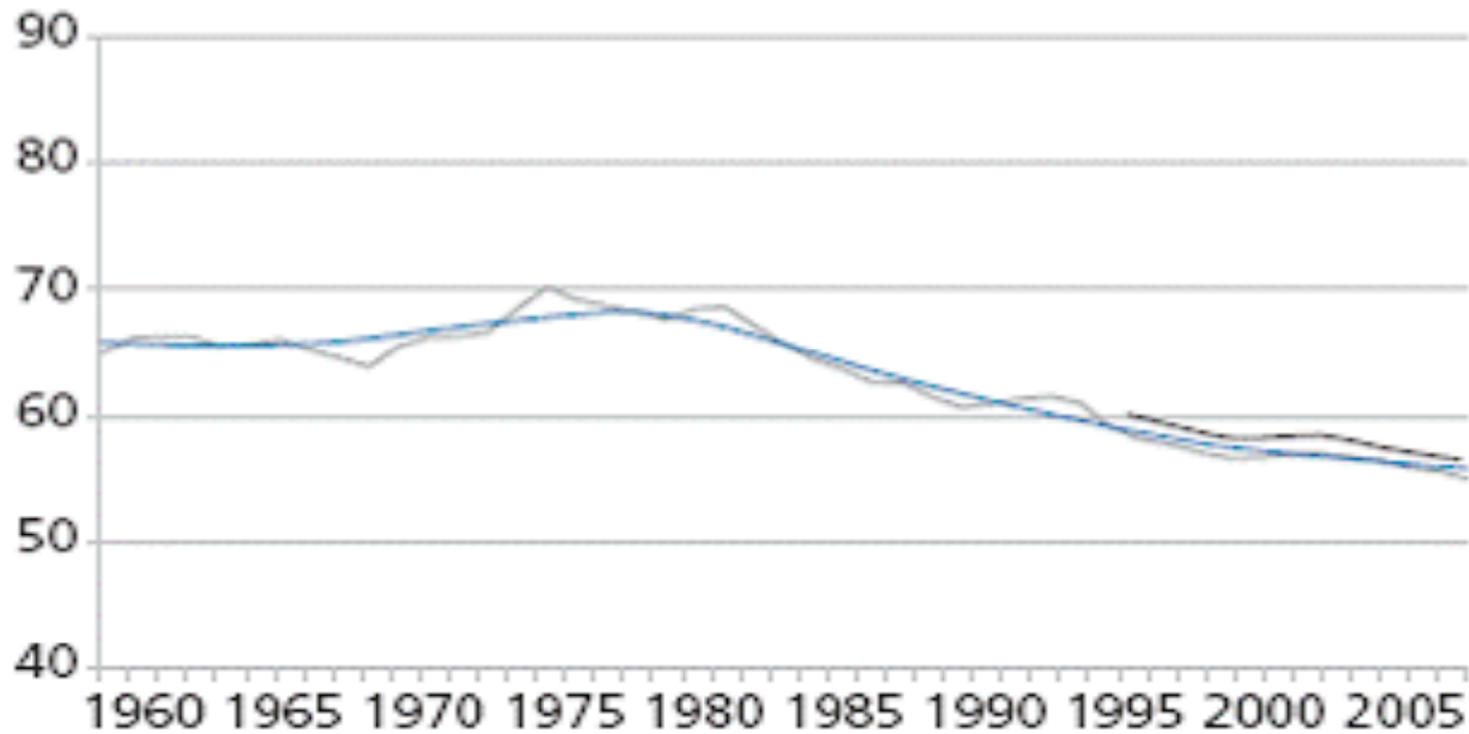
Source : OCDE de 1965 à 1995, comptes nationaux base 95 de 1980 à 2000, OFCE de 2001 à 2010.

# Part des salaires dans la valeur ajoutée

Source : Eurostat

Chart 1: EU-15 and EU-27

— contemporaneous EU-15    — trend EU-15  
— contemporaneous EU-27



# **Les contradictions de l'économie dominante des Etats-Unis**

- **Déficit du commerce extérieur US : plus de 600 milliards \$ par an (environ 6% du PIB)**
- **Endettement extérieur : 6000 milliards \$**
- **Epargne intérieure nulle**
- **Financement par les épargnes extérieures européenne, japonaise et chinoise**
- **Contradiction potentielle : les revenus financiers payés à l'extérieur > ceux payés à l'intérieur ?**
- **Depuis 2004, la FED avait remonté son taux d'intérêt directeur (taux d'emprunt interbancaire) : 5,25%**

**Elle a baissé le 17 août 2007 son taux de réescompte (prêts d'un jour aux institutions financières non bancaires) de 6,25 à 5,75%  
Et elle a baissé son taux directeur à 4,75% (18 septembre 2007), puis à 4,5%, 4,25% et enfin à 3,5% (22 janvier 2008), 3% (30 janvier 2008), 2,25% (18 mars 2008), 2% (30 avril 2008)**

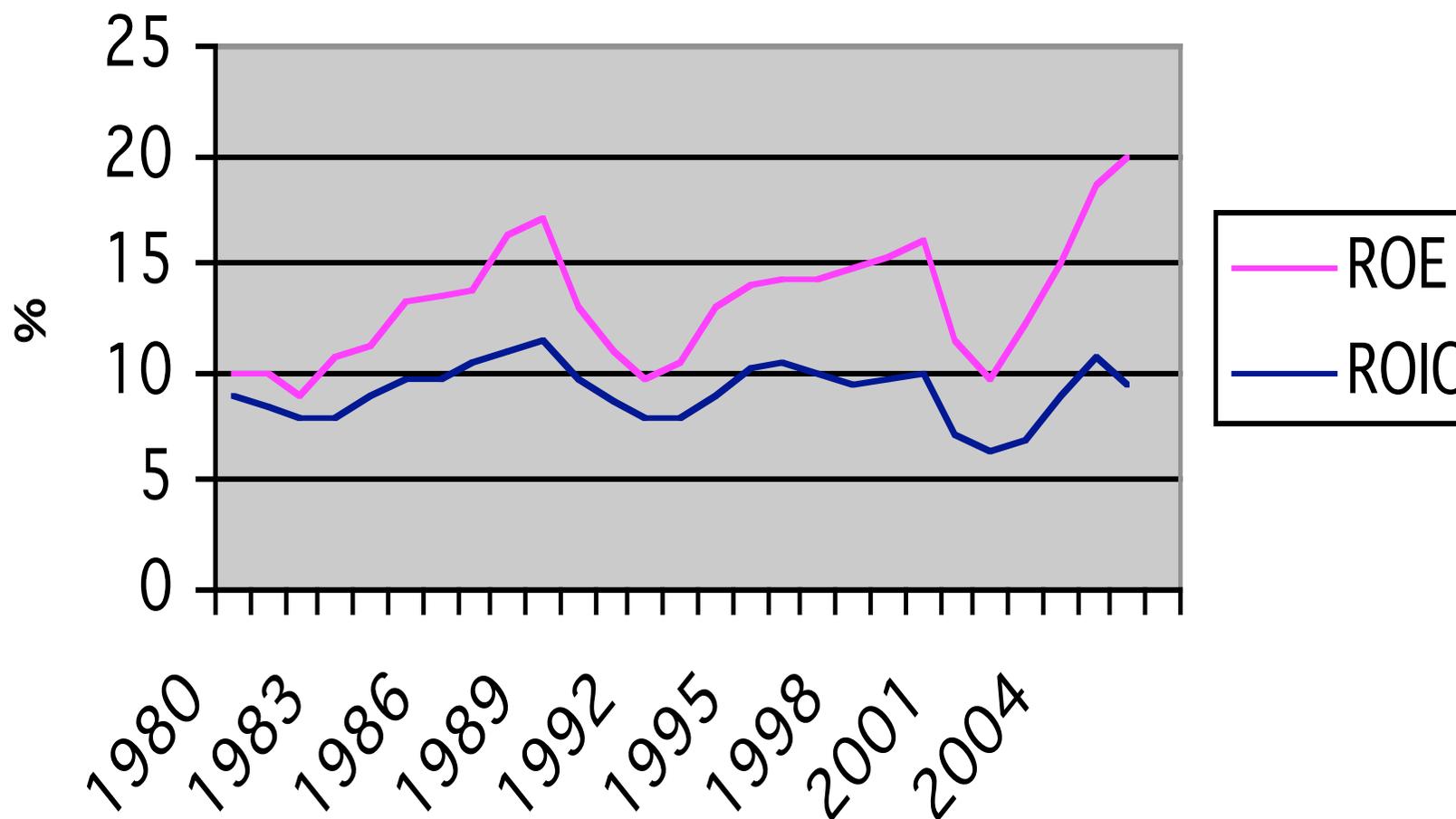
## **Pendant ce temps,**

- **La restructuration continue**
  - **Fusions, acquisitions, concentration, rachat d'actions**
  - ***Leverage buy out (LBO)***
  - **Effet de levier : plus l'écart entre le taux de rendement économique et le taux d'intérêt est grand, plus il y a intérêt à s'endetter pour augmenter le taux de rentabilité des fonds propres**

# L'effet de levier

Entreprises cotées au MSCI World Index (1980 à 2006)

Source : L Moret, Exane BNP Paribas, 1er mars 2007



- Rentabilité financière (ROE : Return on equity = sur fonds propres)
- Rentabilité économique (ROIC : Return on invested capital)

# L'engrenage

- Incapacité du système productif à produire une rentabilité « suffisante » → les marchés financiers deviennent le lieu où se fixent les nouvelles normes de rentabilité et où s'exacerbe la concurrence pour l'appropriation de la rente → bulles
- Après l'éclatement de la « nouvelle économie internet » en 2000, l'économie des Etats-Unis n'a évité la récession qu'avec aggravant les déséquilibres : déficits de l'Etat et surendettement des ménages
- Le crédit facilite les restructurations et la spéculation : les créances (par ex. titres hypothécaires) deviennent des produits financiers sur lesquels les fonds spéculent ; marché du crédit immobilier à haut risque (*subprime mortgage*) aux Etats-Unis
- La surproduction immobilière et le relèvement des taux d'intérêt font retourner le marché immobilier → faillite de fonds et banques car les titres deviennent invendables → les banques restant en lice n'accordent plus de prêts qu'à taux très élevés → manque de liquidités → les actions sont liquidées
- Les anticipations sur le cours des actions se retournent → la bulle financière éclate car les actionnaires prévoient que l'activité menace de se retourner à son tour

## **Fiction et retour au réel**

- **En période d'euphorie, une seule contrainte pèse sur le système financier mondial : capter des liquidités de plus en plus grandes pour pouvoir participer à la restructuration permanente du capitalisme (absorptions, fusions, délocalisations...); d'où la volonté de détruire les systèmes de retraites et d'assurance maladie pour capter l'épargne des salariés**
- **Mais, quand il s'avère que le système productif menace de ralentir sa cadence parce que l'économie dominante est proche de la récession, tous les ingrédients d'une crise globale sont réunis : crise du crédit (les banques ne veulent ni ne peuvent plus prêter), crise boursière (le cours des actions s'effondre), crise économique (la production ralentit)**

# La spéculation boursière

- **Dividendes = prélèvement sur la VA (*flux*) ; s'ils progressent plus vite que la VA, leur part dans celle-ci augmente**
- **Si les actionnaires vendent leurs actions, ils *liquident* leur *stock* de capital ; en un instant  $t$ , le stock de capital (pas plus que le flux de richesse produite) ne varie pas, il change de mains**
- **Que se passe-t-il entre deux dates  $t_1$  et  $t_2$  ? Si je vends en  $t_1$ , c'est que je parie que ça vaudra moins cher demain, et l'acheteur parie l'inverse. En  $t_2$ , l'un de nous aura gagné son pari, l'autre l'aura perdu. Supposons que le cours ait monté (c'est donc moi qui ai perdu le pari et mon espoir de gain entre  $t_1$  et  $t_2$ , mais pas forcément d'argent si j'avais acheté plus bas en  $t_0$ ), le même pari se reproduit : il a gagné en  $t_2$ , va-t-il faire le même pari pour  $t_3$  ? Et moi ? Etc.**
- **Lorsque les spéculateurs dénouent leurs positions de « couverture de risques » prises sur des produits dérivés, les gains ou pertes sont soldés dans l'instant (jeu à somme nulle)**

## Le rideau de fumée

- **Sur certaines périodes longues, pourquoi tous les actionnaires gagnent-ils à la Bourse ?**
- **Ils gagnent s'ils *liquident* leur patrimoine mais ils ne peuvent pas le faire tous en même temps (Keynes) ; et, pour que certains *liquident*, il faut que d'autres utilisent des revenus tirés de l'activité réelle ou bien qu'ils trouvent du crédit auprès du système bancaire**
- **Tous ceux qui *liquident* gagnent à long terme s'ils exploitent davantage la force de travail ; ce que l'on appelle la plus-value boursière est toujours l'anticipation de l'augmentation de la plus-value réelle dans le secteur productif (Marx)**
- **Lorsque la tendance se retourne, rien ne « part en fumée », car c'est la fiction qui s'évanouit**

# Que font les banques centrales ?

- Elles étaient sur une tendance à la hausse des taux d'intérêt depuis 2004 : le taux directeur de la FED était passé de 1% à 5,25% en 2006.
- Dès les premiers jours d'août 2007 :
  - BCE injecte 250 milliards € dont 94,8 le 9 août, 61 le 11 août
  - FED : 90 M \$ (66 M €) dont 24 le 9 août
  - B du Japon : 1600 M yens (10 M €) le 9 août, puis 3550 M yens retirés (22,7 M €) les 14 et 15 août et 1260 M yens réinjectés (8 M €) le 16 août
- Quel rapport y a-t-il entre la politique monétaire et le capitalisme financier ?

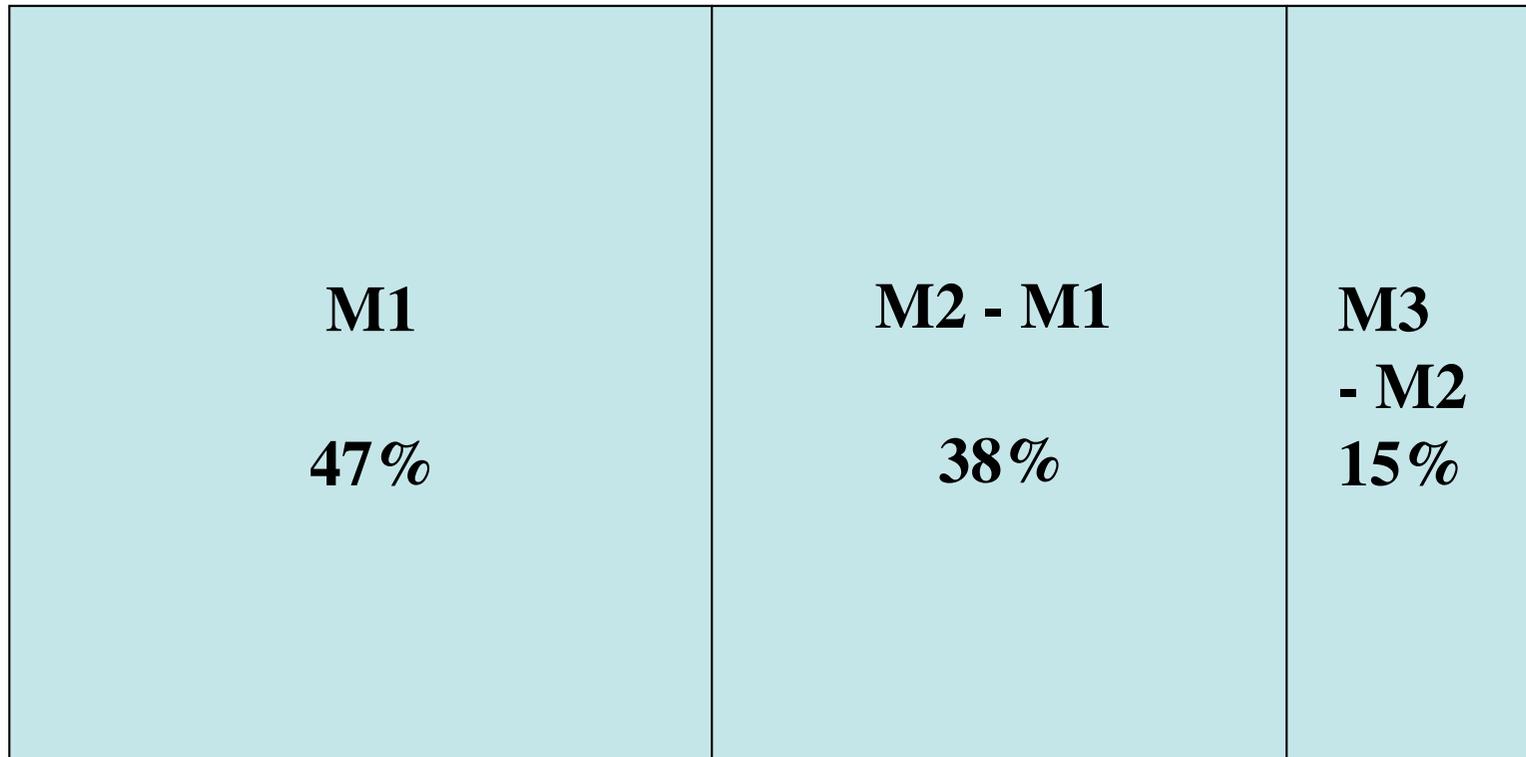
# **Petit détour technique : composition de la masse monétaire**

## **Les agrégats monétaires**

- **M1 : billets, pièces et dépôts à vue dans les banques = moyens de paiement (monnaie parfaitement liquide)**
- **M2 : M1 + placements à vue (comme les livrets A) disponibles immédiatement mais qui ne peuvent servir de moyen de paiement**
- **M3 : M2 + actifs financiers négociables émis par les banques (notamment les OPCVM)**

# La masse monétaire de la zone euro

mars 2007



M2

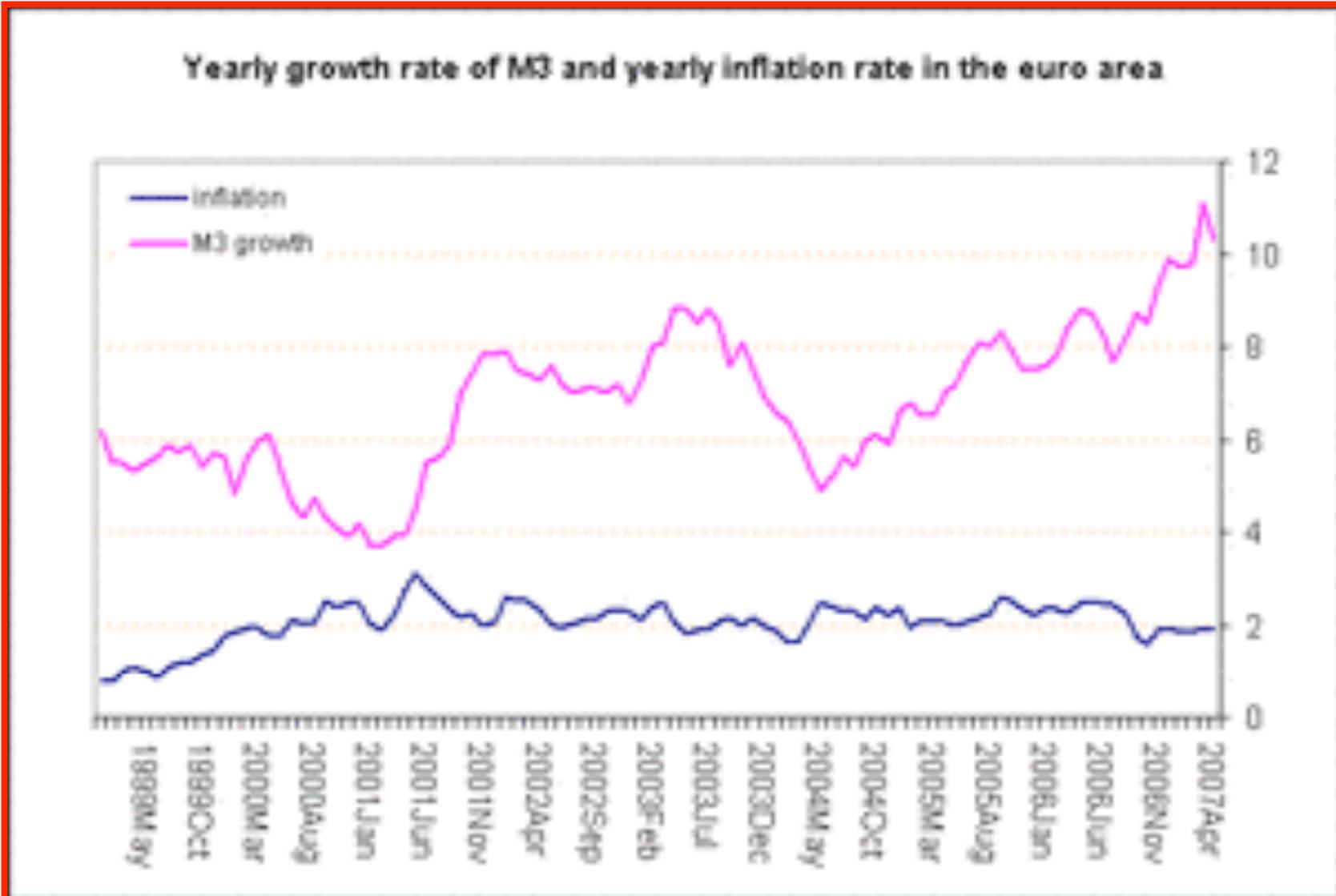


M3

# Le mystère de la BCE

- **Norme de croissance de la masse monétaire fixée par la BCE : 4,5% par an, pour couvrir :**
    - 2,5% de croissance moyenne du PIB**
    - 2% d'inflation tolérée**
  - **Or la masse monétaire croît sur une base de 10,9% par an**
  - **Et la contribution à la croissance de la masse monétaire de chacune de ses composantes est :**
    - M1 : 31%**
    - M2 – M1 : 44%**
    - M3 – M2 : 25%**
- Donc 69% (44 + 25) de la croissance de la masse monétaire est due à la croissance des actifs financiers**

## Croissance de la masse monétaire et taux d'inflation dans la zone euro



# **Crise financière : bourrasque ou symptôme du capitalisme néolibéral ?**

- **A cause de la financiarisation, la politique monétaire est confrontée à un dilemme :**
  - **Si les BC baissent les taux, elles favorisent l'économie réelle et la bulle spéculative qui finit par entraîner l'économie dans sa chute**
  - **Si elles les augmentent pour empêcher l'inflation des actifs financiers, elles cassent l'économie**
- **Il s'agit d'une contrainte qui est née de l'affectation de la majeure partie des profits à la rente financière, ce qui est la définition même du néolibéralisme**

**Limite à l'exploitation → limite à la rentabilité économique → accroître le levier pour accroître la rentabilité des fonds propres**
- **Un système qui veut assurer 15 ou 20% par an de rentabilité aux actionnaires et qui prétend se passer de toute régulation publique, en confiant la planète à la loi du marché, est mortifère**

# **La logique de l'accumulation du capital**

- **Elle conduit à la suraccumulation par rapport aux possibilités de profit**
- **Cela ne se résout que par l'augmentation de la part des profits dans la valeur ajoutée, mais il y a une limite à l'exploitation de la force de travail**
- **Ou bien par une exportation de capitaux, mais il y a une limite à la capacité d'absorption par les pays du Sud, i.e., là aussi, à l'exploitation**
- **Ou bien par une dévalorisation du capital pour éliminer les maillons faibles : crises périodiques = purges**

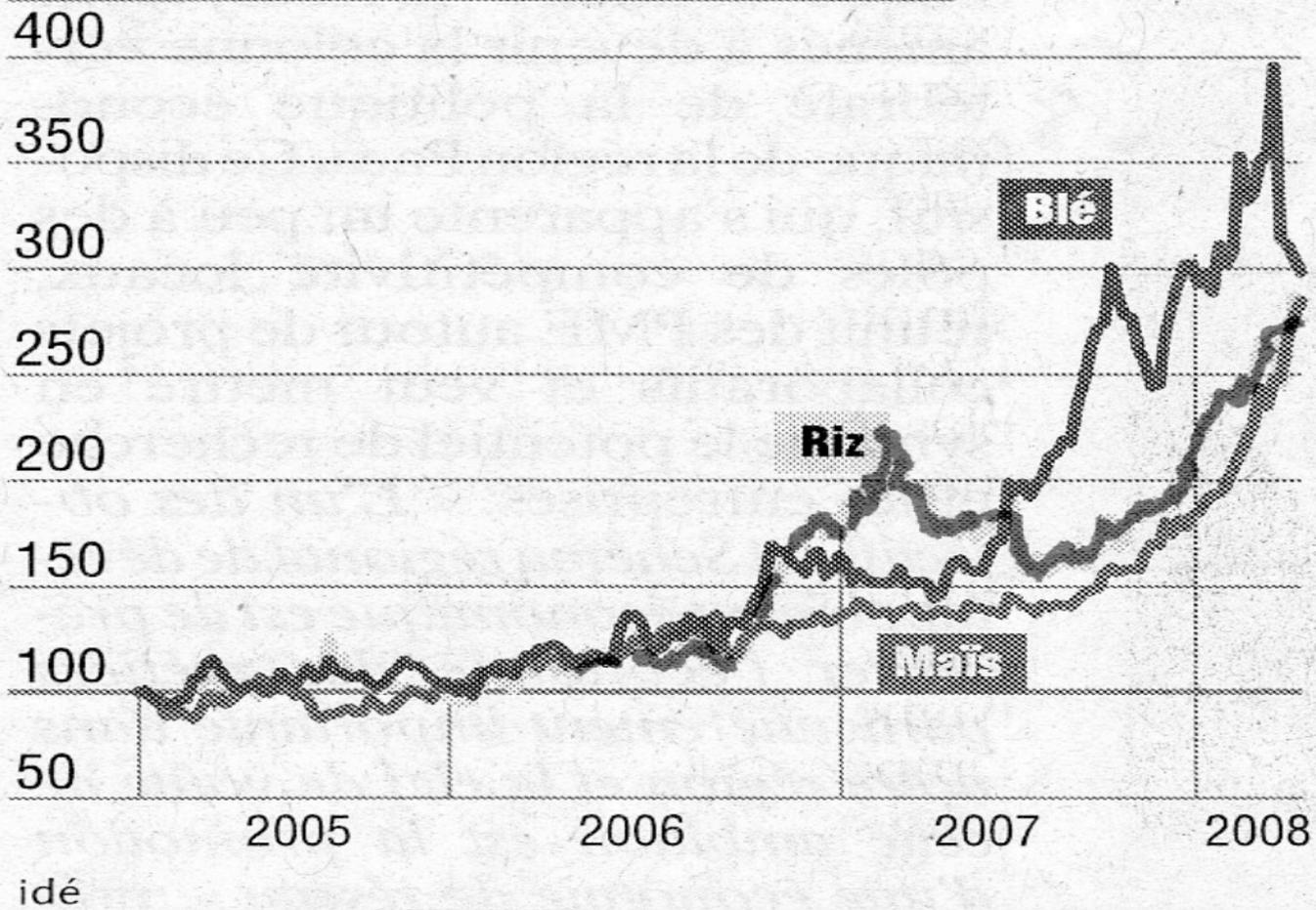
# Une bulle chasse l'autre

- **Après l'immobilier,**
- **Les fonds spéculatifs se réfugient sur les nouvelles valeurs refuges:**  
**Ressources naturelles et matières premières**
- **Céréales et produits laitiers : en 10 ans, les prix x 3**
- **Depuis début 2006 :**
  - **Blé : x 3**
  - **Mais x 2**
  - **Riz : x 1,8**

# Spéculation

## L'évolution du prix des céréales

A Chicago, base 100 fin décembre 2004



idé

# Spéculation

## Les prix des produits de base ont explosé depuis cinq ans

► INDICES COE-REXECODE DES COURS EN DOLLARS DES MATIÈRES PREMIÈRES

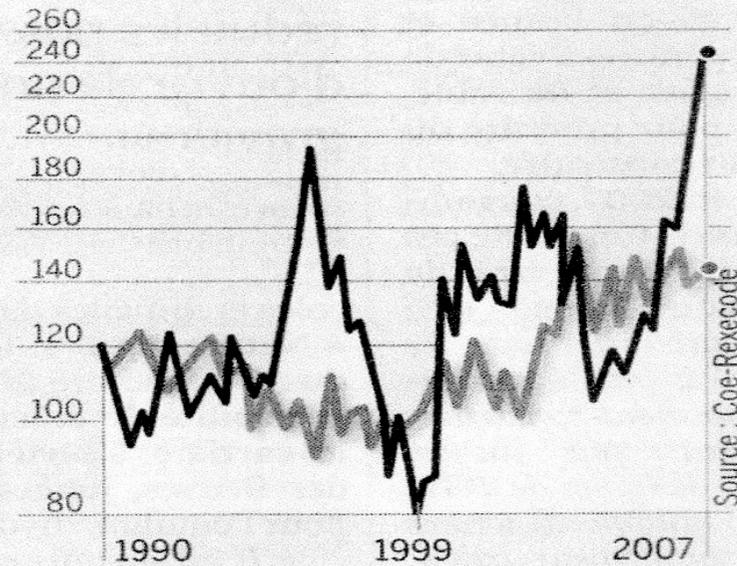
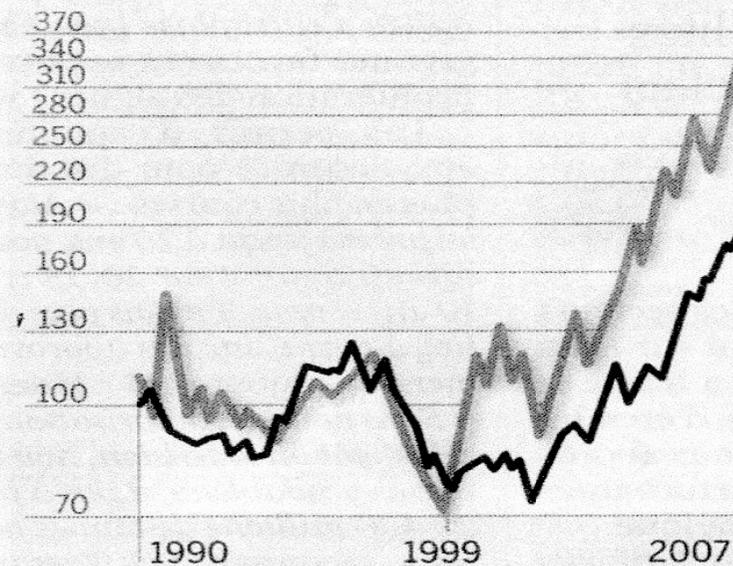
— Hors métaux précieux et pétrole

— Y compris métaux précieux et pétrole

— Cours des grains

— Cours des viandes

Indice 100 : janvier 1988 (échelles logarithmiques)



Source : Coe-Rexecode

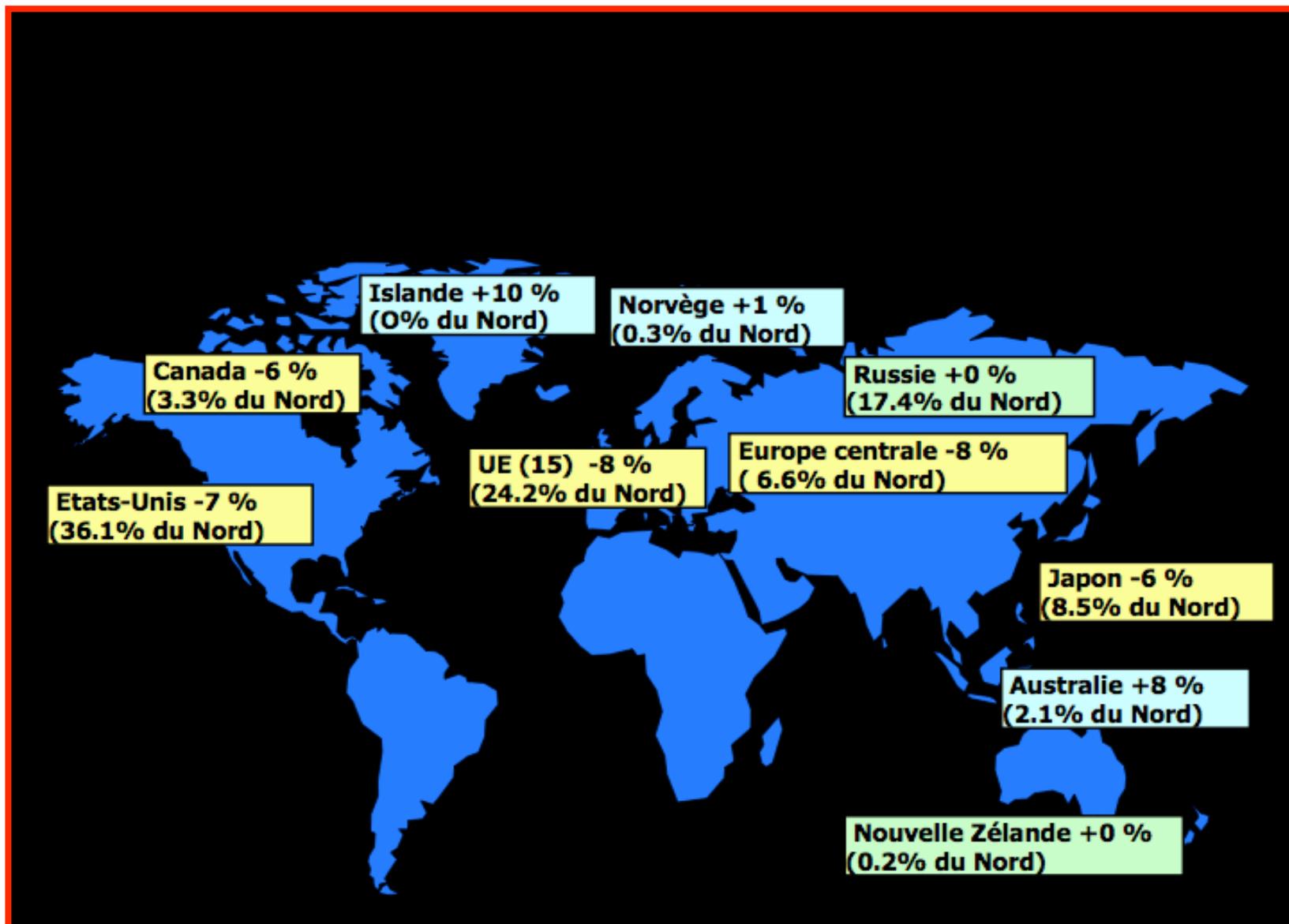
# Crise alimentaire

- **Plans d'ajustement structurel, main mise des multinationales : abandon des cultures vivrières au profit des cultures d'exportation :**
  - **Thaïlande : manioc/forêt**
  - **Sénégal, Burkina : café, haricots/mil, sorgho**
- **Subventions occidentales à leur agriculture : (350 milliards \$ par an) : ruine des productions locales : Bangladesh (lait), Afrique (blé, poulets)**
- **Suppression des aides locales aux denrées de base, privatisation de la distribution de l'eau**
- **Agrocarburants : Indonésie, Colombie (huile de palme), USA (1/4 de la production de maïs)**

# **Le droit de la concurrence avant les droits sociaux**

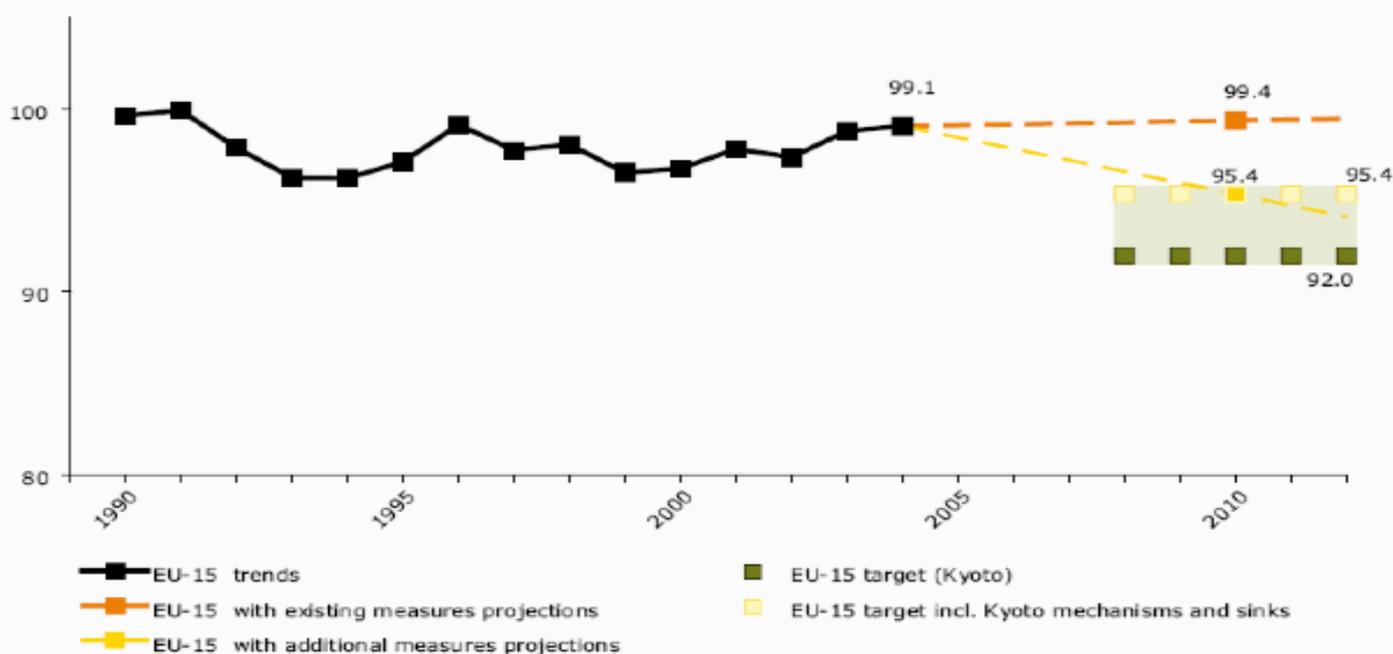
- **Traité de Lisbonne : le droit de la concurrence est obligatoire, la Charte des droits fondamentaux très limitée est en option**
- **Arrêts de la Cour de justice européenne :**
  - **Arrêt Viking : une compagnie de navigation finlandaise voulait mettre ses bateaux sous pavillon de complaisance estonien pour se soustraire à la convention collective ; les syndicats ont été interdits de grève pour entrave à la concurrence**
  - **Arrêt Vaxholm-Laval : une société de construction lettonne employait des salariés lettons en Suède et refusait d'appliquer la convention collective suédoise ; idem pour entrave à la libre prestation de services**
  - **Arrêt Rüffert : condamne le Land de Basse-Saxe qui voulait appliquer à une entreprise polonaise de TP la convention collective dans le cas de passage de marchés publics**

# Les objectifs du protocole de Kyoto



# Les objectifs pour l'EU à 15

GHG emissions (base year = 100)



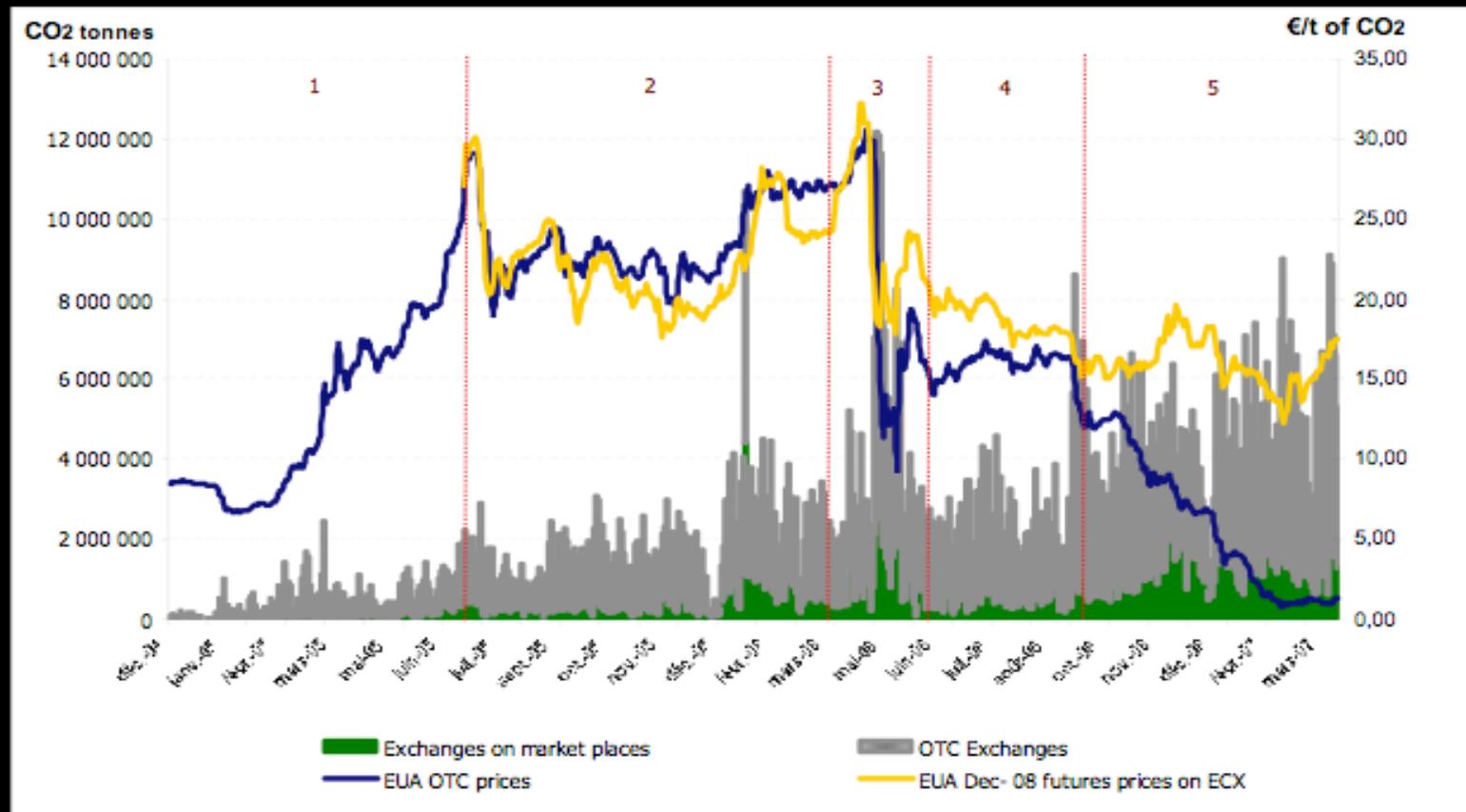
**Note:** The EU-15 target including Kyoto mechanisms and sinks is based on an estimated projected use of Kyoto mechanisms and activities under Article 3.3 and 3.4 (carbon sinks). The Kyoto mechanisms account for 2.6 % of the EU target of 8%, and 3.3/3.4 activities contribute additional 0.8 %. Thus, the (theoretical) target for the EU-15 including Kyoto mechanisms and sinks is presented in the graph as 92.0 + 3.4. For more information on Kyoto mechanisms and carbon sinks, see Chapters 7 and 10.

**Source:** EEA, based on EU-15 Member States greenhouse gas inventories and projections.

# **Transformation de l'environnement en produit financier**

- **Utilisation des mécanismes de développement propre (Protocole de Kyoto)**
- **Valorisation des quotas et spéculation**
- **Cas de l'Europe : fluctuations du prix de la tonne de CO<sub>2</sub>**

# Au gré du marché...



## **2. Aller vers la démarchandisation de la société**

### **Protection sociale vs épargne individuelle**

- **Réduire la part de la richesse socialisée**
  - **Elargir le champ de l'accumulation du capital**
  - **Affrontement de classes pour le partage du revenu national**
- **Drainer vers les marchés financiers des masses d'argent de plus en plus importantes**
  - **Stérilité de la sphère financière qui ne peut faire face aux besoins sociaux croissants**
  - **et qui assure la liquidité du capital et où se résout la concurrence inter-capitaliste pour le partage de la rente qui n'est jamais qu'une forme de la plus-value**

## **Le fondement conceptuel de la démarchandisation**

- **Distinction entre valeur d'usage et valeur d'échange : la richesse au-delà de la valeur**
- **Les travailleurs de la sphère non marchande produisent de la richesse**

## **Le travail productif dans la sphère non marchande**

- **Que nous dit-on ?**

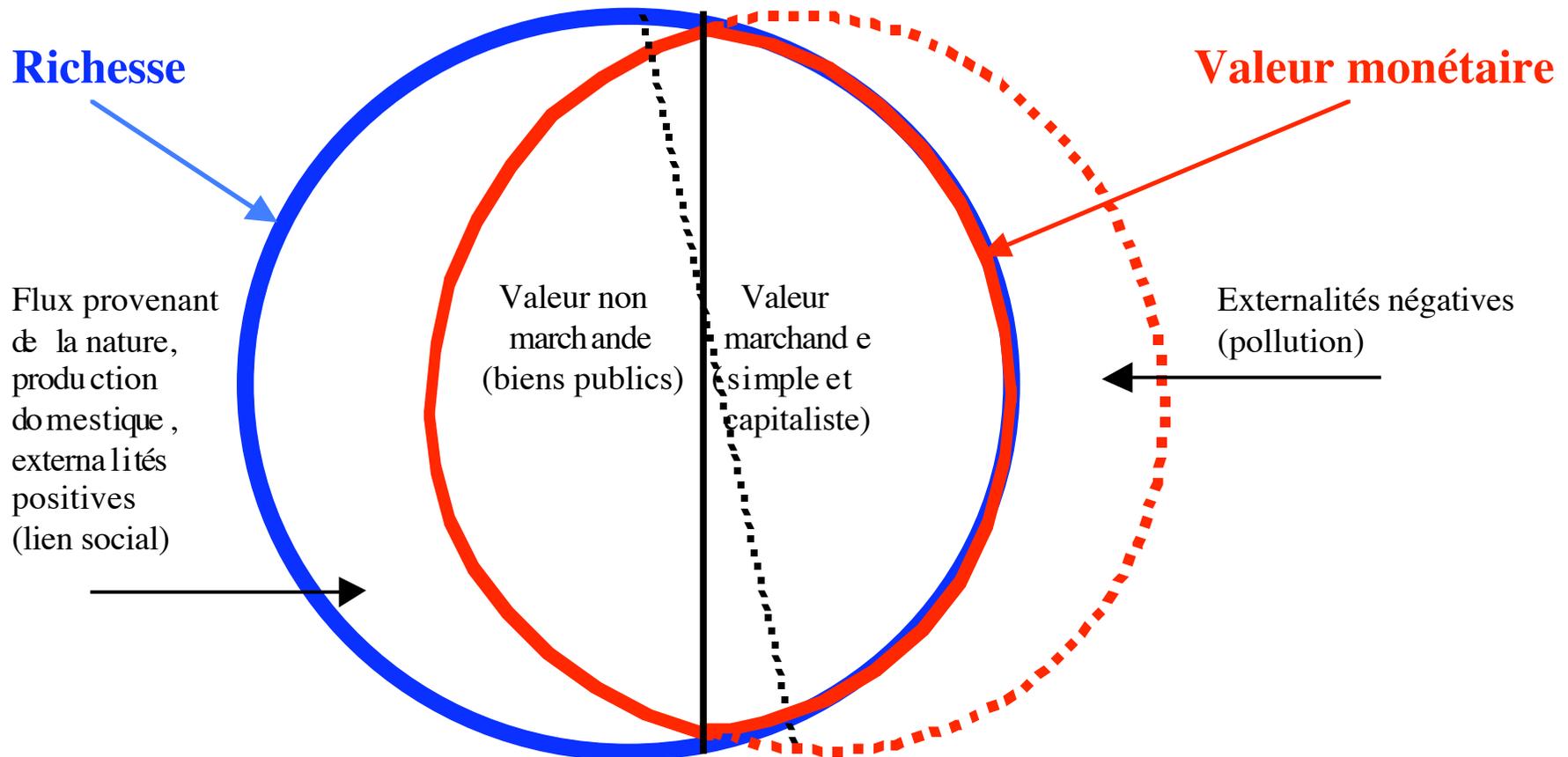
**les services publics sont financés par un prélèvement sur la sphère marchande**

- **Qu'en est-il ?**

**la valeur monétaire des services publics est produite par les travailleurs de la sphère non marchande**

# Conception de la richesse pas seulement marchande : non marchande et même non monétaire Valeur d'usage $\neq$ valeur d'échange

## Richesse, valeur et valeurs



# **Les taxes globales pour les biens publics mondiaux**

- **Taxes sur les transactions financières (changes, valeurs mobilières, produits dérivés)**
- **Taxes socio-écologiques (armes, énergie, carbone, transports, déchets nucléaires, etc.)**
- **Impôt unique sur les bénéfices consolidés des firmes multinationales**
- **Suppression des paradis fiscaux**
- **Contrôle des banques centrales et de tout le système bancaire**

# **Cohérence des taxes globales**

- **Limite à la circulation des capitaux**
- **La lutte pour l'émancipation humaine s'est élargie car les dominations sont multiples :**
  - **du capital sur le travail**
  - **du Nord sur le Sud**
  - **des hommes sur les femmes**
- **Et elle a changé de dimension avec la crise écologique qui menace la vie**

# Conclusion

- **La logique de la marchandisation dans le but d'accumuler toujours plus de capital aboutit à une double crise : sociale et écologique**
- **Cette simultanéité est inédite**
- **Elle appelle une démarchandisation de la société**
- **Cela implique que les citoyens du monde rouvrent la discussion pour un socialisme du XXI<sup>e</sup> siècle qui soit en mesure de réconcilier la démocratie, la solidarité mondiale et l'écologie de la planète**
- **L'altermondialisme peut et doit y contribuer**