

« *Financiarisation salariale et mondialisation* »

Prof. Habib BEN BAYER,

Université d'Oran

Benbayer_habib@yahoo.fr

Résumé :

Le rapport salarial « fordiste », qui est différemment perçu selon les formations sociales nationales, est passé d'une phase de plein essor à sa remise en cause. Cette évolution du rapport salarial est sérieusement contraignante par les objectifs de création de valeur actionnariale et l'existence d'un régime d'accumulation financiarisé, qui semblent s'étendre à une large échelle pour s'imposer même au niveau des relations internationales. Cette nouvelle configuration a bénéficié de vastes mouvements de libéralisation liant les revenus à la mobilité ou au potentiel de mobilité à la recherche de la performance financière maximale. Elle tire sa logique dans la mondialisation assimilée à un processus dont la principale caractéristique se révèle à travers la volatilité du capital financier lequel impose sa rémunération aux autres facteurs moins mobiles.

Mots clés : *rapport salarial, relation salariale fordiste, actionnariat salarial, création de valeur, financiarisation, libéralisation t mondialisation financières*

Introduction.

La structure financière définissant le capital et le développement des activités productives entretiennent des rapports anciens en perpétuelles évolutions. Elle se caractérise par le rôle central accordé à la liquidité des marchés et au respect de la souveraineté actionnariale.

Les contraintes que subissaient les entreprises se limitaient pour l'essentiel au financement des investissements et du développement des activités. Les recompositions qui se sont opérées dans la sphère salariale sont impulsées dans la sphère financière. On a assisté entre 1970-1980, à l'émergence d'un capital de placement financier hautement concentré.

Ces deux dernières décennies on constate également la dominance des marchés financiers qui garantit à ce capital des privilèges particuliers et un pouvoir économique et social considérable associés à la « liquidité ». Les systèmes de retraites privés par capitalisation financière dont l'essor date de la fin de la Seconde guerre mondiale dans les pays anglo-saxons et au Japon ont considérablement contribué.

Ces transformations qualitatives dans l'accumulation financière se sont faites dans un contexte de changements majeurs dans l'étendue et le contenu de l'internationalisation du capital tout comme dans l'internationalisation des rapports d'échanges. Elles sont marquées par des formes et des rythmes différents de l'accumulation menée sous la prédominance d'un capital financier en voie de mondialisation, et par la modification du rapport salarial dont la montée de la précarité et du chômage, l'effritement des protections sociales et la remise en cause du compromis fordien et keynésien sont les signes les plus évidents.

Les politiques de libéralisation menées par les pays industrialisés leur ont permis d'avoir l'extension qu'on leur connaît. A partir du milieu des années 1980, le placement des capitaux financier a acquis des positions lui permettant de peser très fortement sur le niveau et l'orientation de l'investissement comme sur la configuration de la répartition du revenu.

Ceci a permis d'avancer l'hypothèse du régime d'accumulation, potentiellement « successeur » du régime « fordiste ». Il serait un régime ordonné autour de rapports dont la source se trouverait moins dans la sphère de la production que dans celle de la finance. Ce serait un « régime d'accumulation à dominante financière » ou encore un « régime d'accumulation financiarisé » (Chenais 2002).

Il est caractérisé par une expansion du volume des échanges mondiaux, un essor des firmes multinationales, une internationalisation croissante des processus productifs, une explosion des marchés financiers, mais aussi par un profond mouvement de mutations économiques et sociales qui commencent à changer un certain nombre d'ordres établis, tant dans le domaine de l'organisation industrielle que dans celui des stratégies de localisation des firmes.

Précisément, plusieurs changements structurels ont contribué à remettre en cause les préceptes du régime de croissance antérieur. On s'attachera à démontrer l'éclatement généralisé et la délitation de la relation salariale fordiste pour insister sur la densification sans cesse du statut actionnarial.

L'ouverture des économies transforme la gestion du rapport salarial en contrainte de coût et charge, et comme principale variable d'ajustement qui pèse sur la compétitivité et la rentabilité.

Nous insisterons aussi sur les conséquences dans le monde du travail (réductions systématiques des coûts salariaux, transferts des risques économiques sur les salariés relatifs aux exigences des actionnaires etc) de sorte à replacer le rôle central de la finance dans le nouveau régime de croissance.

I/ Le changement du rapport salarial et l'affirmation du statut actionnarial.

a) La remise en cause du rapport salarial « fordiste »

Les économies libérales étaient depuis les trente dernières années glorieuses caractérisées par un système économique dominant qualifié de fordiste dans la mesure, où il y avait une forte articulation entre les composantes de la croissance de la production industrielle et celles de la demande solvable des salariés (formation des revenus tout au long du cycle de vie des individus, activités domestiques, accès au marché de l'emploi et aux mécanismes de redistribution).

Le fordisme, comme modèle de développement capitaliste dominant, se caractérisait par une division du travail, un régime d'accumulation et un mode de régulation, assurés pour l'essentiel dans le cadre national. Le faible degré de mobilité des capitaux, le type de division internationale du travail permettaient une gestion de la force de travail à l'abri, en partie, de la contrainte internationale.

Or, ces économies sont depuis le début des années 1980, le foyer d'un processus de transformation. Ce dernier affecte le mode d'organisation du travail et du rapport salarial ou encore les normes, sous-jacentes à la distribution et à la circulation des marchandises

De nouvelles façons de produire se mettent en place et dénote un éloignement progressif du fordisme et de la production de masse de l'après-guerre. Les entreprises cherchaient à s'affranchir des contraintes de financement qui se sont succédées (financement public, bancaire, en recourant à l'autofinancement).

En effet, Au sein du régime d'accumulation fordiste, c'est le rapport de crédit entre banques et entreprises, qui incarnait la forme dominante du rapport financier. Il garantissait, via le « crédit à la production », le financement des investissements productifs et des activités des entreprises.

Le rôle pivot du crédit bancaire dans le financement des activités au cours des « trente glorieuses » explique qu'on ait pu caractériser les économies dominées par le fordisme d'« économies d'endettement ».

Ce système de financement reposait sur deux principes inséparables, qui s'ont intimement liés. Le rôle prépondérant du capital bancaire dans le financement des activités. À

travers le crédit qu'elles consentent aux entreprises, les banques font, de fait, un pari sur la réussite et la matérialisation futures des projets de production de celles-ci, permettant ainsi aux firmes d'engager leurs investissements en capital.

Le deuxième principe, inhérent à ce système de financement, réside dans la contrainte monétaire véhiculée par l'offre de crédit, laquelle oblige les entreprises à produire et à vendre des biens conformes à leur projet initial, afin d'atténuer la contrainte de remboursement qui les relie aux banques.

La réalisation des gains de productivité recherchée depuis les années 70 assurait un lien possible entre l'économie et le social, où l'on recherchait un justificatif pour une amélioration des salaires. Ce qui n'est pas sans une probable perception de tension de partage entre profits et salaire, et la montée en puissance de la finance de marché va progressivement consolider le statut actionnarial, dans le même temps le rapport salarial observe une période de récession.

Le respect de normes de rentabilité véhiculées par la communauté financière s'accommode difficilement de la dimension statutaire et collective de la relation salariale fordiste. Les moyens financiers étaient au service d'un développement des activités productives marqué par le rôle central des ajustements. Ils sont faits pour assurer la gestion d'un rapport salarial qui se confond avec les objectifs de croissance des acteurs.

Les métamorphoses du capitalisme contemporain, consécutives à la crise structurelle du fordisme à partir des années 1970, doivent être considérées comme l'expression de la stratégie du capital fondée sur la recherche de nouveaux modes de valorisation. Deux séries de facteurs ont altéré la nature de la relation de crédit.

Le premier réside dans le retournement de la politique monétaire américaine à partir de 1979, et, par la suite, dans la plupart des capitalismes industrialisés. Ce qui a stimulé le passage vers un régime de créanciers.

Le second facteur est lié à la déréglementation des marchés financiers. Elle a renforcé, dans les années 1980, le pouvoir des établissements financiers non bancaires qui ont soumis les banques commerciales à une concurrence exacerbée.

Le fait marquant le plus évident de ce processus de déstructuration du statut salarial est la multiplication des contrats atypiques. La durée des contrats des travailleurs est passée dans le secteur privé de 3% à 9% de 1980 à 2002 à cela s'ajoute tout un ensemble de particularité le recours à la sous-traitance, la flexibilité, l'individualisation des rémunérations et des évaluations.

L'érosion du statut du salariat canonique qui définissait les emplois expose près du quart (22% exactement) de la population active employée à une incertitude systématique.

D'une manière générale, les pays européens subissent le phénomène de l'éclatement salarial qui se caractérise notamment par l'aggravation des disparités salariales et par l'émergence des travailleurs « indépendants », catégorie liée à la sous-traitance et au processus d'externalisation des activités dites secondaires pour les entreprises entrepris dans la perspective d'une meilleure compétitivité.

En définitive, on a assisté ainsi progressivement à un éclatement généralisé de la relation salariale fordiste sous l'effet conjugué d'un certain nombre de facteurs influençant de manière concomitante mais aussi en interdépendance (internationalisation, la forte poussée de la finance globalisée etc).

Le changement-clé de la fin du siècle dernier met en évidence le changement de norme de contrôle résiduelle dans le rapport financier, sous l'impulsion des actionnaires, induisant une recomposition des rapports salarial marchand et un changement structurel de capitalisme. Le capitalisme actionnarial « prend le pas » sur le capitalisme managérial. Le capital accroit

considérablement son champ de valorisation, en plaçant les marchés à la fois au coeur de la finance, des entreprises et de la sphère de circulation.

Mais si le contenu en emplois de la croissance s'est amélioré, c'est au détriment de la qualité des emplois. Près d'un salarié sur trois occupe désormais un emploi précaire dans l'Union européenne. L'emploi stable et régulier tend partout à reculer au profit de l'emploi instable.

L'effritement du marché interne du travail a été grandement influencé par le comportement des dirigeants d'entreprises suite à des critères de rentabilité financières contraignantes. Ces derniers poussent les entreprises à revoir le périmètre de leurs activités en cédant celles les moins rentables, et à s'endetter pour à la fois continuer à assurer le financement de leur croissance externe et éventuellement racheter leurs propres actions pour les détruire.

L'ajustement des coûts par l'entreprise se trouve conforter par « l'économie financière » qui s'explique par le contexte particulier d'ouverture accélérée puis d'extraversion économique.

b) L'affirmation du statut actionnarial

La nouvelle phase de transformations au cours des années 1990 insiste sur la place accordée à la finance. Elle résulte avant tout de l'essor des investisseurs institutionnels consécutif aux changements institutionnels impulsés.

Le pouvoir croissant de ces nouveaux intermédiaires de la finance, dû au montant des patrimoines qu'ils gèrent, a eu des répercussions fondamentales sur le processus décisionnel (modalités de répartition du pouvoir économique au sein des entreprises et sur le mode de gestion au sein des entreprises), ces investisseurs institutionnels ont misé sur leur capacité de financement pour les entreprises attirées par la « finance directe », sans « état d'âme » à l'égard du collectif que représente l'entreprise.

D'une part, ils ont obtenu un déplacement du pouvoir économique, des dirigeants vers les actionnaires. D'autre part, ils ont soumis les firmes à de nouvelles normes de rendement et donc de valorisation du capital, guidé par un impératif de la « création de valeur pour les actionnaires ».

Ceci justifie le fait que la conception théorique classique de relance par la demande se heurte à une contrainte pesant sur la compétitivité, qui dans les années passées a introduit dans les débats le thème de gouvernance (qui insiste sur l'existence d'une pluralité d'acteurs impliqués dans la gestion du système).

Elle s'oriente vers la primauté de « création de valeur » pour l'actionnaire au détriment de l'objectif de création de valeur pour l'ensemble des intervenants dans l'activité économique. La déstabilisation du rapport salarial correspond donc aux efforts du capital pour capter une part élevée de cette valeur.

Cette nouvelle norme de valorisation a entraîné une inversion radicale dans les modalités de formation des revenus du capital et du travail. Dans l'économie d'endettement propre au fordisme, d'un côté, le crédit bancaire reposait sur les perspectives bancaires envers la production future des entreprises, le remboursement des avances bancaires s'effectuant *ex-post* ; d'un autre côté, le revenu du capital industriel se formait également *ex-post*, après seulement la mise en valeur du capital productif.

Aujourd'hui, en imposant des normes de rendement préétablies, la finance de marché exige, pour le capital, un flux de revenus garantis *a priori*, avant d'accepter d'orienter l'épargne qu'elle collecte vers les entreprises, ce qui inévitablement a induit une socialisation

des risques et leur transfert sur le salariat qui selon E. Jeffers et D. Plihon : « Les salariés sont les premiers à subir ce transfert de risques ».

Le fond de la pensée économique néoclassique renouvelée qui s'est occupée de la « création de valeur pour l'actionnaire » met en évidence la pression en faveur d'une augmentation permanente de la valeur actionnariale (*shareholder value*). Elle reflète une double modification des rapports de forces : entre salariés et détenteurs de capitaux.

En effet, l'accroissement de la rentabilité du capital se fait au détriment de l'emploi et des salaires, et entre le capital privé lui-même, du fait que l'accaparement des profits donne lieu à un mouvement de centralisation du capital considérable par le biais de fusions et d'absorptions et de ce fait renvoie à des transformations matérielles fondamentales.

Ceci s'est traduit par la montée de la souveraineté actionnariale d'une part et la vague massive de licenciements d'autre part, ou encore une gestion très stricte de l'emploi pour les sociétés cotées en bourse.

Les actionnaires « liquides » qui forment actuellement l'essentiel des marchés financiers recherchent sans cesse à rentabiliser financièrement leur investissement à risque constant ou le maintien d'une rentabilité à moindre risque. Ceci les pousse à reporter vers les entreprises et ses autres parties prenantes le risque des actionnaires.

La financiarisation des économies, au niveau micro-économique, s'est accompagnée d'une nouvelle interprétation de l'entreprise comme actif financier générique, ce qui confère à l'investissement une incessante analyse comparative des perspectives de profits poussant à une « mouvance » constante de l'allocation du capital.

Dans cette optique, le collectif salarial perd de sa légitimité. Les formes variables de redistribution des gains de productivité se développent au détriment de la forme d'indexation salariale fordiste. Dans le régime de croissance, la financiarisation occupe une place telle pour définir un nouveau mode de redistribution primaire des gains de productivité dans le rapport salarial-même dans les grandes entreprises.

La répartition primaire des revenus s'opère de façon croissante sous forme de dividendes octroyés aux investisseurs institutionnels et aux salariés-actionnaires détenteurs d'une épargne salariale ou de fonds de pensions.

Ces développements démontrent ainsi les mécanismes principaux grâce auxquels s'est produit un important transfert de revenus des salariés vers les détenteurs de capital-argent, depuis l'effritement du fordisme.

En premier lieu, il y a la fin institutionnalisée de l'indexation, à partir des années 1980. Cela a permis la remise en question des modalités de partage des gains de productivité par les entreprises pour procéder à un prélèvement sans cesse croissant de la valeur ajoutée au profit du capital.

En plus, le capital a instrumentalisé la finance pour imposer un nouveau partage de revenus au détriment du salariat. En particulier, les normes de rentabilité exigées et que sous tend la rémunération *prédéterminée* du capital, confère à ce dernier un droit indéniable qui s'apparente à un droit de créance sur une production à venir. Les conséquences de l'échec éventuel des projets de production des firmes se déplaçant alors, *ex-post* vers les salariés.

Cependant, les évolutions impulsées dans la sphère financière tant qu'elles participent à l'efficacité de l'entreprise, comme entité créatrice de richesse, pourraient profiter aux actionnaires et aux salariés. Cette financiarisation pourraient véhiculer des particularités induisant une nette clarification des devoirs des dirigeants et à rendre plus lisible leur comportement et les incitations visent aussi à obtenir leur adhésion dont l'autonomie est suspectée d'occasionner des erreurs de gestion, si ce n'est des manipulations comptables occultes.

L'instauration d'un intense flux d'informations au sein de l'organisation à la place de la culture du secret et des décisions discrétionnaires, intimement liée à la conception fordiste ou managériale, va améliorer l'accès des travailleurs à une information leur facilitant la négociation de leur contrat dans de meilleures dispositions et d'influer nettement les orientations de gestion.

Il est évident que la création de valeur actionnariale prend le pas en contraignant les évolutions du rapport salarial. Les protections accordées aux actionnaires se sont considérablement renforcées depuis l'entrée en crise du fordisme. La pression actionnariale, relayée par des changements significatifs sur le domaine législatif (droit boursier et des sociétés) a amélioré, à la fois la capacité des actionnaires à sanctionner les dirigeants des entreprises et la transparence des entreprises à l'égard des marchés de capitaux.

La promotion des règles de transparence dans le cadre de la bonne gouvernance a pour but d'améliorer le contrôle de l'actionnaire sur le gestionnaire. L'objectif de création de valeur pour l'actionnaire semble s'imposer au détriment de l'objectif de création de valeur, pour l'ensemble des acteurs concernés par l'activité de l'entreprise

L'extension des dispositifs de participation financière prolonge cette financiarisation salarial en contribuant à faire des salariés des actionnaires de leur propre entreprise, soit à faire des salariés des investisseurs diversifiés grâce à l'émergence à leur épargne capitalisée sur les marchés financiers. Les salariés tirent profit soit en terme d'apaisement de conflit ou de compensation de pertes.

Les travaux d'Autenne (2005) sur l'actionnariat salarié et Montagne (2005) sur l'épargne retraite se sont appuyés sur deux régimes distincts de participation financière. Leur analyse sur des dispositions légales permettent de considérer les salariés-bénéficiaires des investisseurs de second rang, recherchant la simple maximisation du rendement financier mais disposant d'une souveraineté réduite (les cas des Etats-Unis) soit que les salariés s'impliquent dans le processus de financiarisation du fait d'une marge d'intervention dans les négociations dans le cadre de la gouvernance des fonds ou de l'entreprise (France).

Rebérioux (2005) expose, aussi toutes les dispositions légales de 2 cas de figure pour considérer, que les salariés peuvent être assimilés à des actionnaires privés de second rangs ou encore peuvent disposer des attributs de la participation financière liée au du statut des salariés assimilés aux modes plus traditionnels de représentation et de participation des salariés.

II. Le rôle central de la finance dans le régime international.

La phase contemporaine du développement du capitalisme est généralement caractérisée comme étant celle de la globalisation financière. La définition la plus répandue de la globalisation financière est constituée par le triptyque déréglementation, désintermédiation et décloisonnement (Bourguinat 1998).

Cependant, cette définition ne se préoccupe nullement de l'intégration de l'ensemble des activités productives et commerciales sous l'égide de la finance et encore moins de l'enrichissement financier des groupes les plus puissants se faisant par captation de plus en plus grande de la valeur ajoutée dont la précarisation du salariat est un élément fondamental du dispositif. Cette captation de la valeur est définie dans le langage de la finance de « création de valeur pour l'actionnaire ».

On propose d'examiner dans un premier temps en quoi consiste la logique financière qui préside aux destinées de d'unification autour de l'objectif de la rentabilité maximale, ensuite de ses effets induits sur le nouveau rapport des échanges

a) Description synthétique de la logique de la mondialisation financière.

Le processus moderne de mondialisation financière s'est amorcé lorsque les États-Unis ont décidé d'abandonner le système de convertibilité du dollar en or et que les principaux pays développés ont opté pour le flottement de leurs monnaies. L'abandon du système de taux de change fixes en vigueur depuis les accords de Bretton Woods a déplacé le risque de change vers le secteur privé et a favorisé le développement des marchés de change et de leurs innovations financières dérivés.

Les milieux industriels et bancaires des pays économiquement développés se trouvent, depuis le début des années 1970, confrontés à une exacerbation de la concurrence qui les jette les uns contre les autres, phénomène dû principalement à l'internationalisation croissante des échanges et des flux de capitaux, au déclin de la profitabilité ainsi qu'à une conjoncture économique morose et instable.

Un autre fait majeur a été l'augmentation du prix du pétrole qui a causé de profonds déséquilibres commerciaux qu'il importait de financer. Le marché des «eurodollars» a fait l'objet d'une importante contribution et, dans le même temps, l'excédent des pays importateurs de pétrole lui fournissait d'abondantes liquidités.

Les banques internationales ont poussé les pays à s'endetter dans les années soixante-dix mais, bien évidemment, ceux-ci y ont aussi trouvé leur intérêt. La dette n'a pas été que spéculation financière ; la facilité de contracter des emprunts dans les années 70 a pu être mise à profit.

La mondialisation financière s'est manifestée par un volume croissant de transactions financières entre les pays et un renforcement puissant du mouvement de concentration du capital: aujourd'hui, les 200 premières multinationales totalisent un chiffre d'affaires supérieur au quart du PIB mondial.

Les nécessités d'internationalisation ont considérablement accéléré le mouvement des transactions transfrontalier. L'ampleur et la taille des opérations sont un effet de mutations de l'environnement international dont un des traits marquant est le fort développement des marchés financiers internationaux et l'émergence de nouveaux acteurs dans la gestion des affaires de l'entreprise depuis les années 90.

Elle s'est aussi caractérisée par la succession de réformes institutionnelles et juridiques qui ont été réalisées. Les progrès quantitatifs et les transformations institutionnelles et juridiques se sont mutuellement renforcés pour libéraliser et déréglementer les mouvements internationaux de capitaux ainsi que les systèmes financiers nationaux qui ont eu un effet stimulant considérable.

La réduction des coûts des intermédiaires internationaux déréglementés a poussé à la baisse des coûts et à la réduction des réglementations sur le plan national. L'internationalisation de la production et la libéralisation financière favorisent les changements de régulation. L'intégration financière croissante a concerné et concerne essentiellement les pays développés.

Plusieurs économies, les plus grandes ont entamé une période d'essor financier dans les années 90, tout en assumant l'héritage d'une importante dette extérieure, pour connaître une période d'expansion des flux de capitaux caractérisée cette fois par une pondération plus importante de l'investissement direct étranger (IDE).

Le brusque retournement de ce mouvement a mis en évidence les risques contribuant ainsi à alimenter l'intensité des flux de capitaux, et démontré qu'une intervention

internationale d'une ampleur sans précédent était possible et efficace, permettant de rétablir rapidement la confiance des marchés financiers et d'honorer tous les engagements financiers.

L'évolution ininterrompue du processus d'intégration totale des marchés émergents au sein d'un marché mondial ne pouvait être admise du fait de l'éventualité d'une crise tout au moins encore la possibilité de phénomènes de contagion comme ceux qui allaient se révéler par la suite.

À l'issue des crises asiatique, russe et brésilienne, l'idée prédominante était que le processus d'intégration financière internationale suivait une trajectoire différente. Les entrées nettes de capitaux n'avaient pas augmenté par rapport aux niveaux minima atteints en 1998. La prime de risque de certains pays suffisamment importants pour influencer de manière significative sur le risque moyen des économies émergentes, ainsi que sur celui de certains pays moins endettés, est restée systématiquement élevée

L'évolution des économies vers un régime international assimilé à l'internationalisation, mondialisation ou encore globalisation souvent se révèle comme un facteur de changement. Ceci s'accommode avec la conjonction des règles qui organisent les relations entre l'état-nation et le reste du monde, aussi bien en matière d'échanges de marchandises que de localisations en recourant à l'investissement direct ou de financement des flux et soldes extérieurs.

La récente période est caractérisée par l'ouverture des économies nationales et la forte croissance des échanges des biens et services. La recherche des marchés captifs a imposé une réorientation des possibilités d'investissements des entreprises dépassant le cadre de l'autofinancement pour imposer l'ouverture du capital. La croissance externe et ouverture du capital sont ainsi justifiées pour amener les décideurs à orienter les stratégies dans ce sens.

Le processus de mondialisation et de financiarisation du capitalisme dès la seconde moitié des années 1970, a adopté une nouvelle ligne de conduite en matière de finances publiques dont l'objectif étant d'établir ainsi un climat politique et idéologique favorable à la diminution des dépenses, avant tout sociales, des collectivités publiques et au déplacement de la charge fiscale au bénéfice des détenteurs de capitaux.

Le compromis keynésien s'est affaibli. Ce compromis, accordait un grand rôle aux entreprises publiques et aux services publics. Les idées keynésiennes sont attaquées par une idéologie néolibérale très puissante. La finance privée, dont l'importance avait été réduite dans l'après-guerre, retrouve son importance ; la libéralisation financière et l'accroissement de la mobilité internationale du capital favorisent la rupture des compromis sociaux. Avec un taux de chômage très élevé, les salariés sont de moins en moins en situation de peser sur les événements

En effet, les déficits publics alimentent la financiarisation de manière particulièrement bénéfique pour les établissements financiers, les fonds de pension et les détenteurs de capitaux. Au lieu de payer davantage d'impôts, ces derniers se voient offrir des placements rentables et sûrs, facteurs primordiaux dans une phase économique qui se distingue par sa grande instabilité.

En France, à la fin de 1999, une part de l'ordre de 80 % de la dette publique est aux mains de ces trois catégories d'agents, dont un quart environ à l'étranger.

b) Le rôle central de la « financiarisation » dans le nouveau régime d'échanges internationaux

Le différentiel de vitesse de mobilité du capital financier, capital industriel, et travail est intimement lié à l'ordre de rémunération. Le renforcement de la compétitivité par les coûts

salariaux risque de se traduire par une réduction des dépenses sociales, par une baisse des prélèvements obligatoires et/ou par une modération salariale.

Comme les entreprises et les détenteurs de capitaux sont devenus plus mobiles, leurs menaces de délocalisation ont pris davantage de poids. En effet, les entreprises produisant là où les charges sociales sont peu importantes vont parvenir à vendre leurs produits à des prix plus bas, ce qui incitera les autres entreprises, à coût du travail élevé, à se délocaliser ou à faire pression sur les gouvernements afin d'obtenir des dégrèvements fiscaux et sociaux.

Ce nouveau régime d'accumulation à dominante financière est impulsé par la libéralisation totale des mouvements de capitaux et la montée des taux d'intérêt, conforté par des Etats organisant eux-mêmes la dérégulation publique.

Ce mouvement de fond a favorisé la centralisation et la concentration du capital par d'innombrables fusions et absorptions. La circulation des capitaux, spéculatifs ou non, a été quasiment libérée de toute entrave.

Ces phénomènes accroissent les moyens de pression de ces firmes sur les autorités politiques afin d'obtenir des privilèges fiscaux. Entre le début des années 1980 et la fin de 2001, le taux marginal d'imposition maximale sur les entreprises a été baissé d'environ 13 % aux États-Unis, 24 % en Australie, 42 % au Royaume-Uni et 50 % en Suède. De 1992 à fin 2001, ce taux a été diminué d'environ 16 % au Canada, 19 % au Japon, 21 % au Danemark, 23 % en Italie et au Luxembourg, 30 % en Suisse et 36 % en Allemagne (Gueix 2005)

Cette attitude peut être conçue comme un contournement pour servir de substitut à la dévaluation monétaire afin de stimuler les exportations. Elle risque en tout cas d'aboutir à une régression sociale et à une dévalorisation du statut salarial.

La mondialisation basée sur la concurrence des capitaux mobiles les rémunère en premier lieu. Leur forte mobilité est fortement corrélée à leur faible rémunération. La « mondialisation financière » a, de son côté, la fonction de garantir l'appropriation par des voies légales et sûres de revenus financiers -- intérêts et dividendes -- à une échelle « mondiale ».

Le régime d'accumulation à dominante financière est mondialisé dans le sens où il organise une très forte projection internationale et emprise de domination systémique de la part des pays à économie de marché guidée par la réalisation d'une norme de rentabilité financière élevée et une incitation à la croissance externe.

Elle a engendré dès les années 1980, une configuration mondialisée hiérarchisée de façon nettement plus forte, que ne l'était celle qui a prévalu pendant l'internationalisation des années 1950-1978. Ces transformations qualitatives dans l'accumulation financière se sont faites dans un contexte de changements majeurs dans l'étendue et le contenu de l'internationalisation du capital comme dans l'étendue de la domination marchande. La prédominance des politiques de libéralisation menées par les pays du G7 leur ont permis d'avoir l'extension qu'on leur connaît.

La configuration de la « mondialisation financière », comme les « réformes » du FMI introduites depuis les crises financières, ont pour but de permettre la valorisation d'un capital de placement financier dans tous les pays susceptibles d'assurer leur recyclage dans une place financière capable d'accueillir des capitaux de placement étrangers.

Ceci a contraint ces pays à se plier aux injonctions de libéralisation financière du FMI, mais le régime d'accumulation « financiarisé » ne pouvait pas se satisfaire de la seule libéralisation de la finance. La forte interdépendance sans cesse croissante entre « finance » et « industrie » exige que les groupes, dont les profits et les dividendes payés sont les seuls éléments d'appréciation des cours des actions, puissent disposer d'une totale facilité de recherche des sources d'approvisionnement, de production et de commercialisation, donc sur

la libéralisation complète de l'IDE et des échanges, ainsi que de l'absence de toute contrainte d'approvisionnement local.

L'exigence de la rentabilité pousse les entreprises à modifier leur positionnement par la cession des actifs non rentables (réduction du capital), à un endettement pour une expansion externe et un rachat de leurs actifs ce qui néanmoins inquiète les marchés financiers.

Tout semble indiquer dans la zone euro, la préférence est pour l'emploi et la baisse de salaire si l'on conçoit la chute sans discontinuité des salaires dans la valeur ajoutée. Le moteur du nouveau régime de croissance est constitué par l'interaction entre la globalisation et le progrès technique qui nécessairement entraîne de grandes conséquences sur le marché de l'emploi (réduction systématique des coûts salariaux, transfert des risques sur les travailleurs relatifs aux exigences des salariés etc).

Les adaptations structurelles des entreprises vont replacer un régime de croissance permanent, et induire une relation stable entre salaire et emploi une fois l'assimilation des innovations technologiques et organisationnelle et l'épuisement des forces destructrices des restructurations.

La possibilité d'une recherche de compétitivité qui s'est généralisée du fait des orientations commerciales d'ouverture procède d'une désindexation, qui influe sur l'équilibre de partage profit-salaire dans un sens favorable aux profits. La recherche d'expansion vers des marchés captifs qui semble prédominant chez les principaux acteurs, justifie ainsi la prédominance des croisements des investissements directs étrangers dans les pays industrialisés.

Elle a imposé de nouveaux modes de financement, dépassant ceux classiques, pour imposer la création de valeur actionnariale qui associe les intérêts des dirigeants eux-mêmes via les revenus issus des stocks options. Certaines évolutions récentes ont montré que des dirigeants se sont saisi des opportunités offertes par la financiarisation pour servir en priorité leurs intérêts.

Conclusion.

On retiendra ainsi, qu'après la période fordiste et la considération donnée à l'expansion et l'approfondissement du rapport salarial, la période récente se caractérise à des degrés divers par la financiarisation de l'économie, une évolution de formes de libéralisation économique, avec des marchés différenciés, plus personnalisés.

Impulsé par la libéralisation totale des mouvements de capitaux et la montée des taux d'intérêt, conforté par des Etats organisant eux-mêmes la dérégulation publique, un nouveau régime d'accumulation avec une dominance financière de fond a favorisé la centralisation et la concentration du capital par d'innombrables fusions et absorptions.

Il s'est structuré sur un bouleversement complet des modes de gestion de la force de travail ayant pour corollaire le chômage naturel, précarité, flexibilisation et intensification du travail, recul relatif des salaires par rapport à la productivité du travail

Cette période contemporaine est marquée par une accélération du processus de financiarisation de l'économie et de la société qui s'accompagne d'une précarisation du salariat, d'une flexibilité accrue des conditions générales de travail. Cette réorganisation profonde des rapports des relations marchandes joue actuellement un rôle majeur dans les économies développées.

La configuration du rapport salarial qui a accompagné les mutations économiques a été différemment appréciée. L'actionnariat salarié direct ou par l'intermédiaire des institutionnels peut certes encore se développer. La prédominance de la finance depuis les

années 70 va progressivement consolider le statut actionnarial et que dans le même temps le rapport salarial entre dans une période régressive.

La financiarisation des économies a permis de considérer l'entreprise comme étant un actif financier générique de sorte que l'investissement requiert une incessante comparaison en matière de perspectives de profit facilitant la « transhumance » du capital.

A cet égard, la perte brut du salariat est à mettre en liaison directe avec l'intérêt sans cesse croissant portée à un « capitalisme actionnarial », à l'exception de ceux dont l'assurance de leur nécessaire coopération s'impose est facilité par les « stocks options » qui se substituent aux marchés internes.

Quelles que soient les formes prises par l'organisation d'une gestion collective de l'épargne des salariés (représentants des syndicats dans les fonds de pension, etc.), on constate l'exigence d'une rentabilité la plus élevée possible est nettement dans son intérêt, alors que les conséquences possibles sur le rapport capital-travail dans son ensemble ont toutes les chances de ne pas la concerner directement, mais plutôt de concerner la masse des salariés précarisés du bas de l'échelle, dont elles ne font pas partie.

Le rôle central de la finance dans ce que l'on peut assimiler à un nouveau régime de croissance, ne semble nullement être contesté. Des éléments ont été réunis permettant de commencer à faire état de la théorie de l'émergence d'un régime d'accumulation à dominante financière et où celle-ci a pu commencer à être formulée. Cela pose au plan théorique, la question fondamentale du rapport des régimes d'accumulation au mouvement de l'internationalisation dans ses formes successives qui reflète une intensification de l'intermédiation financière sur le plan international

L'approche à l'économie mondiale tente de prendre en compte simultanément deux processus entrelacés : d'un côté la tendance à l'homogénéisation prenant la forme d'un renforcement du « marché mondial » comme un espace commun de valorisation qui met toutes les entreprises en concurrence directe provoquant un processus d'élimination et de concentration proprement mondial porté par des logiques industrielles ou financières impulsées par des changements de forces entre acteurs et dirigeant ; de l'autre, la reproduction des facteurs de différenciation entre pays avec la constitution de rapports encore plus fortement asymétriques et hiérarchisés qu'à l'époque fordiste.

Bibliographie

- Aglietta et Rebérioux (2004) les dérives du capitalisme financier, Albin Michel.
- Aglietta M. (2001), « Systèmes financiers et régimes de croissance », *Revue d'économie financière*, n° 61, p. 83-116.
- Boyer R. (2000), “ Is a Finance-led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism ? A Preliminary Analysis ”, *Economy and Society*, vol. 29, n°1, p. 111-145.
- Bernard Pecqueur et Patrick Ternaux, (2005), Mondialisation, restructuration et gouvernance territoriale, *Géographie, Économie, Société* 7 315–319
- Colletis G (2003), Evolution du rapport salarial, financiarisation et mondialisation, Forum de la régulation, Paris
- Djelic M-L. et Zarlowski P., 2005 : « Entreprises et gouvernance en France : perspectives
- Eymard-Duvernay F., 2005 : Economie politique de l'entreprise, Repères, La Découverte,
- Gueix S(2005), État, finances publiques et mondialisation, *Sociologie du travail*, vol. 47, n°4, oct/déc.
- Jeffers E., Plihon D. (2000), Les investisseurs institutionnels, fers de lance de la finance internationale, miméo, 41 p.
- Maire J. 2000, « Le modèle social européen dans la mondialisation », *Echanges santé-social*, n° 97-98, mars-juin, p.105-107.
- Orléan A. [1999], Le pouvoir de la finance, Paris, Ed. O. Jacob. Paris.

Plihon D (2002), finance et croissance : des relations ambivalentes, alternatives économiques No53, 3^{ème} trimestre.

Rebérioux A (2005) Les fondements microéconomiques de la valeur actionnariale : une revue critique de la littérature, No39.

Rebérioux A (2005), Financiarisation et structuration du rapport salarial : réflexion sur les cas des Etats-Unis et de la France, Journées du GDR, Economie et Société (Aix en Provence).

Vidal J-f (1995), les régimes internationaux, théorie de la régulation.