

« *Le syndicalisme doit être au cœur d'une gestion alternative de l'épargne salariale* »

A en croire les économistes de l'école de la régulation, nous serions en train de vivre le passage d'un capitalisme régulé, fordiste, à un capitalisme patrimonial. Michel Aglietta, l'un de ses plus éminents chefs de file, a accepté de répondre à nos questions. Dans l'entretien exclusif qu'il nous a accordé, il procède à un décryptage des nouvelles formes de régulation marchande qui, sous la pression des marchés financiers, apparaissent dans le champ économique. Conscient des dangers qui pèsent sur les conquêtes arrachées par le mouvement social, il plaide pour la naissance d'un syndicalisme rénové, capable de réunifier les différents segments du salariat autour d'un nouveau projet réformiste.



Questions Économiques et Sociales :

Vous êtes l'un des inventeurs du concept de capitalisme patrimonial. Pourriez-vous en préciser la portée ?

Michel Aglietta : Les sources de la croissance se sont profondément modifiées ces vingt dernières années. Les expériences économiques menées Outre-atlantique, et dans quelques pays européens, mettent en évidence qu'une politique destinée à promouvoir le progrès technique, mobilisant fortement les technologies de l'information, tend à réduire de façon sensible le chômage. Ce qui implique non seulement des transformations dans les processus de production, mais également dans l'organisation des entreprises.

La formation, la communica-

tion et le pouvoir sont aujourd'hui décentralisés, ce qui permet de contrôler des unités opérationnelles au niveau mondial à partir de centres uniques. L'entreprise cumule les avantages de la centralisation et de la décentralisation, avec pour résultat une plus grande possibilité de flexibilité du capital. Le développement des techniques innovantes incite les entreprises, et pas seulement les grands groupes multinationaux, à externaliser un certain nombre de leurs fonctions. Il s'agit là d'une tendance lourde, durable, liée aux nouvelles sources de progrès technique. Parallèlement, se dessine une dynamique d'innovations financières, issues du développement simultané de grands investisseurs institutionnels et des marchés de capitaux.

Cette nouvelle donne a eu pour effet de modifier profondément les espoirs que l'on peut porter à l'égard des rendements financiers, qui deviennent tout à la fois plus élevés et plus volatiles. Progressivement, un nombre croissant de ménages recherche un couple rendements-risques plus important, encouragé par une épargne collective de plus en plus attractive, du fait de rendements d'échelle. Le socle de ce capitalisme patrimonial en gestation se voit également renforcé par le vieillissement de la population, ce qui a pour effet la recherche accrue de ressources pour financer la retraite. Actuellement, les marchés boursiers jouent un rôle prépondérant dans la gestion des entreprises. Ils favorisent la croissance externe par rapport à la crois-

sance interne, les opérations d'acquisition-fusion. Les entreprises peuvent ainsi accéder à des technologies plus rapidement que si elles devaient les développer elles-mêmes. Revers de la médaille, elles sont constamment sous la menace du contrôle des actionnaires externes, non liés à l'entreprise, dont l'unique dessein est l'obtention d'un retour sur investissement rapide et élevé.

Un "marché du contrôle", directement connecté au marché financier, s'est ainsi développé, contraignant les entreprises à prendre en compte la valorisation boursière dans leur objectifs. Ce qui crée un processus susceptible d'être défavorable à la croissance de l'entreprise, directement si le cash-flow fuit en dividendes - et n'est donc plus disponible pour réinvestir - et indirectement par la montée d'un endettement qui crée des charges financières, alors qu'il ne s'est pas constitué pour investir, mais uniquement pour faire monter le cours des actions. Des tendances assez contradictoires résultent donc de l'importance des marchés boursiers, à travers lesquels se manifeste l'influence du capitalisme patrimonial.

QES : Les marchés, notamment aux Etats-Unis, seraient donc créateurs de normes financières drastiques, en grande partie déconnectées de la sphère économique réelle...

MA : Vous soulevez là, à l'évidence, une question cruciale. Il faut savoir qu'il existe deux catégories d'actionnaires. D'une part, des actionnaires liés à l'entreprise. Leurs actions ne sont pas liquides, leurs participations sont suffisamment

importantes pour qu'ils ne soient pas en mesure de vendre à discrétion, soit parce que la loi le leur interdit, soit parce qu'ils risqueraient d'agir à leur rencontre en faisant baisser les cours.

D'autre part, les actionnaires "de marché", qui ne détiennent pas suffisamment d'actions de chaque entreprise, et ne cherchent surtout pas à être impliqués dans les décisions stratégiques, percevant l'entreprise comme une marchandise. Ces derniers ont intérêt à constituer un portefeuille diversifié, qu'ils réallouent de manière dynamique. Ces actionnaires dépendent de l'exigence de rendement de leurs commanditaires, détenteurs, par exemple, de contrats de retraite".

Afin de comparer plusieurs entreprises en externe, et procéder à des arbitrages, les performances des entreprises doivent s'exprimer en termes formalisés. Ce qui pousse à la codification des performances, et à une certaine transparence dans l'information. Par ailleurs, les actionnaires souhaitent également que leurs fonds soient gérés selon les règles de la valeur actionnariale. En d'autres termes, les dirigeants sont incités à accroître le cours boursier, et à indexer leur rémunération sur la rentabilité financière de l'entreprise. C'est dans ce contexte que l'on s'efforce de procéder, dans de nombreuses entreprises, à une séparation entre les fonctions de prise de risque, de direction, et d'audit, afin de tendre vers une transparence maximale.

QES : Après une période de séparation entre la gestion et la propriété, baptisée régulation fordiste, l'on assiste donc, selon

vous, au retour en force des actionnaires. Finalement, ne revient-on pas, sous une forme différente, à une situation qui était celle du dix-neuvième siècle, où dans le fond, les actionnaires étaient rois ?

MA : Comme vous le soulignez fort justement, l'actionnariat joue un très grand rôle dans ces périodes de changement profond des technologies, qui supposent une mobilisation de fonds considérables, et, en même temps, des primes de risque très élevées. Le financement des entreprises par l'endettement bancaire paraît moins efficace que celui auquel peuvent donner lieu les fonds propres.

Ce qui est nouveau par rapport au capitalisme du dix-neuvième siècle, c'est que ce dernier, lié à la fonction entrepreneuriale, reposait essentiellement sur des richesses privées et individuelles. Actuellement, l'on assiste, à l'inverse, à une socialisation du capital, s'accompagnant d'une "intermédiation financière" de l'actionnariat.

Dans la période d'autonomie du management, c'est-à-dire dans cette époque où celui-ci n'était pas la "marionnette" des actionnaires, les intérêts de l'ensemble des salariés étaient inscrits dans des contrats collectifs. Les fonctions de l'entreprise liées au profit, et à sa redistribution, étaient disjointes, ce qui avait pour effet de déboucher sur la construction d'une relation cohérente et relativement stable.

Aujourd'hui, alors que l'environnement des entreprises a changé, à quel niveau, et comment, peut se construire la mise en place d'une négociation dans l'entreprise ? Qui doit participer

aux décisions stratégiques concernant l'emploi, les conditions de travail ? Comment se fait la répartition de la valeur ajoutée ? Comment la finance agit-elle sur les décisions réelles ?

Ce sont là des questions cruciales pour qui veut prendre la mesure des enjeux qui sont au coeur du capitalisme contemporain.

QES : N'est-on pas en train de passer d'un salaire assis sur le rapport salarial fordiste à un "salaire-patrimoine". Est-ce là une évolution incontrôlable ? Comment peut-on imaginer les éléments d'un nouveau contrat social ?

MA : Il faut bien comprendre que la rémunération globale se compose aujourd'hui, de plus en plus, d'un salaire de base, de rémunérations liées à la productivité, collective et individuelle, aux choix productifs, au succès de l'entreprise, et d'une implication patrimoniale. En d'autres termes, une partie du salaire est "captée" par l'entreprise, et ce par le biais de la dynamique de l'épargne salariale. Cette nouvelle configuration salariale crée un clivage entre les différentes catégories de travailleurs, source de grandes difficultés pour les syndicats désireux d'unifier les intérêts des salariés.

Tous les secteurs ne sont pas affectés de la même manière par ce mode de répartition en gestation. Beaucoup d'entreprises de l'industrie manufacturière conservent un socle de fordisme, de travailleurs qui ont un intérêt collectif à la stabilité. Les entreprises de "process" ont intérêt à fidéliser les salariés ayant des compétences qui leur

sont durablement attachées ; il est certain que des équipes de travail bien rôdées représentent un instrument de productivité important.

Quel que soit son désir d'externalisation, il est préférable pour une entreprise, sur le long terme, de garder des complémentarités internes, indissociables, vecteur de progrès technique, reposant sur des réseaux d'interdépendance, d'interaction. La croissance externe peut être extrêmement défavorable, les performances d'une entreprise dépendant de la continuité de l'apprentissage collectif, et d'une bonne gestion des ressources humaines mises en oeuvre. Ce facteur est de plus en plus essentiel.

Dans le contexte actuel, un volant de travailleurs flexibles, en CDD, peu attachés à l'entreprise, persiste. Réunifier les contrats précaires, créer un statut du travail, assurer la continuité des droits sociaux, s'avère essentiel. Les syndicats ne peuvent rester étrangers à ces préoccupations, et doivent favoriser l'intégration des personnes précaires.

QES : La création d'un statut du travailleur n'est-elle pas susceptible, dans le cadre de la logique patrimoniale en voie d'émergence, de pérenniser et de légitimer la segmentation de plus en plus croissante du marché du travail ?

MA : Il y a effectivement un risque de segmentation. C'est la raison pour laquelle il faut absolument dissocier le fractionnement du salariat et les trajectoires des individus, afin d'éviter que la précarité ne se cristallise sur les mêmes individus dans le temps. Les processus collectifs de reconversion, de mobilité ascendante, de formation tout au long de la vie, doivent s'amplifier, ce qui nécessite une transformation très profonde des processus d'éducation/formation.

Les Scandinaves se sont engagés depuis longtemps sur cette voie. Nous avons dans ce domaine un retard considérable à combler. Pour le moment, en France, on doit constater qu'il existe peu de dispositifs fiables et opérationnels de formation tout au long de la vie, capables de compléter véritablement

la formation initiale.

Pour moi, il est clair que la prise en charge des risques sociaux doit être faite par l'investissement collectif, ce qui montre bien le rôle stratégique d'un renouvellement de la puissance publique. A l'évidence, un tel schéma politique est à l'opposé de la volonté de privatisation généralisée qui sous-tend l'idéologie dominante. Il y a là un enjeu crucial de lutte sociale pour le mouvement syndical.

« Les entreprises sont constamment sous la menace du contrôle des actionnaires externes dont l'unique dessein est l'obtention d'un retour sur investissement rapide et élevé ».

QES : Pour le syndicalisme, le renouveau ne passe-t-il point par une implication intelligente dans la gestion de l'épargne collective ? Les expériences menées aux Etats-Unis vous paraissent-elles pertinentes ?

MA : L'épargne peut être capitalisée dans l'entreprise, lui être complètement liée, ou comporter une logique financière pure. Dans le second cas, la valorisation des fonds est la seule optique, dans le premier il est possible d'agir sur les décisions stratégiques pour changer le rapport capital/travail, l'intensité capitaliste et la productivité.

La vision allemande de la gestion des fonds diffère nettement de la vision anglo-saxonne. En Allemagne, le lien entre les fonds et la représentation des salariés au conseil de surveillance de l'entreprise est étroit.

De leur côté, l'essor extrêmement rapide des fonds de capital risque aux Etats-Unis montre que les gestionnaires de fonds donnent des impulsions à l'innovation, tout en recherchant la performance, et un rendement du capital particulièrement élevé.

En ce qui concerne les grands fonds de pension, il existe une différence importante entre les fonds auto-gérés, tel Calpers, et les fonds à gestion déléguée, pris en charge par des banques d'affaires, et de purs intermédiaires de gestion.

Les fonds gérés directement répondent à une stratégie de long terme. La gestion déléguée, quant à elle, est semblable à la concurrence que se livrent les gestionnaires. Pour les mettre en concurrence, leurs commanditaires s'ap-
puient sur une batterie de cri-

tères de très court terme, sans cesse renouvelés. Ainsi la forme de gestion déléguée a des conséquences perverses dans sa structure et dans son organisation même. Au lieu de poursuivre une logique de rendement intrinsèque, qui est celle que recherche, par exemple, Calpers, c'est un objectif de rendement relatif qui est poursuivi. Il s'agit uniquement d'être plus performant que le concurrent. Cette forme de fuite en avant débouche sur des modes de gestion qui privilégient une rotation rapide des portefeuilles à la recherche de gains en capital par arbitrages sur les marchés secondaires.

Autre élément non négligeable, et surprenant, le coût de la gestion déléguée est sensiblement plus élevé, ce qui conduit inévitablement à une spoliation des épargnants.

Une gestion publique, ou collective directe, a donc des avantages qui semblent supérieurs à la gestion déléguée. Or l'on rencontre dans le monde anglo-saxon une tendance croissante à ce dernier type de gestion.

QES : Y a-t-il réellement un moyen, pour les syndicalistes, de gérer ces fonds selon des critères alternatifs ?

MA : Pour les syndicalistes, il est décisif de formuler des orientations stratégiques sur l'allocation de l'épargne salariale. Décider d'orientations claires, transparentes, pouvoir intervenir sur la part de l'internationalisation, les grandes différenciations sectorielles, les emplois, les placements à risques, tels sont les grands axes de ce que devrait être une stratégie syndicale en phase avec

les impératifs de l'heure.

Ces choix expriment une procédure collective de décision, ce qui suppose, bien évidemment, un mécanisme de représentation des intérêts des épargnants. A partir d'une bonne gestion du capital, des avancées, à la marge, se produisent, tel le développement des fonds éthiques, ainsi qu'une préoccupation croissante pour les paramètres sociétaux et environnementaux.

Toutes choses qui me paraissent très difficiles, sinon impossibles, dans le cadre d'une gestion de court terme.

Ce qui est en jeu, en ce début de vingt et unième siècle, c'est notre capacité à faire émerger une notion que les marchés financiers n'adoptent pas spontanément : celle du rendement social du capital.

Propos recueillis par
Philippe Arondel et
Isabelle Antal-Kapamadjian

1 - Le cash-flow correspond à la somme des investissements et des provisions constituées par l'entreprise. Il permet de mesurer la capacité d'accumuler du capital sur des ressources propres.

2 - Fonds de pension.

3 - L'intermédiation financière est la fonction des intermédiaires financiers (banques...), qui recueillent des ressources et mettent des fonds à la disposition des tiers (entreprises, ménages, etc...)