

# Materialismo Histórico y Teoría Crítica

Título Propio de la Universidad Complutense  
THEORIA | PROYECTO CRÍTICO DE CIENCIAS SOCIALES  
<http://www.ucm.es/info/eurotheo> | <http://theoria.org>

## Le néolibéralisme sous hégémonie États-Unienne

Gérard Duménil<sup>+</sup>  
Dominique Lévy<sup>++</sup>

LE NÉOLIBÉRALISME SOUS HÉGÉMONIE ÉTATS-UNIENNE .....	1
Introduction .....	1
1 - Le nouveau pouvoir financier .....	2
1.1 - États et classes .....	2
1.2 - Traits généraux du néolibéralisme aux États-Unis et en Europe .....	3
2 - Économie de l'impérialisme états-unien .....	6
2.1 - Dominer le monde .....	6
2.2 - La dérive de la consommation .....	8
3 - Contradictions d'une trajectoire macroéconomique .....	10
3.1 - La crise au centre .....	10
3.2 - Des déséquilibres croissants .....	11
3.3 - Entre démocratie, autoritarisme et militarisme .....	14
Annexe : États-Unis et Reste du Monde: Profits, revenus, actifs financiers .....	15
Références .....	17

### Introduction

Le capitalisme est entré dans une nouvelle phase qu'il est convenu d'appeler *néolibéralisme*. Dans l'affirmation d'un phénomène de cette complexité, il est toujours difficile de donner une date précise. Quand s'imposa au monde le capitalisme néolibéral ? Malgré la continuité des transformations et leurs multiples facettes, la transition des années 1970 aux années 1980 fut marquée par un événement emblématique du nouvel ordre social : la décision, en 1979, par la banque centrale des États-Unis, la Réserve fédérale, de hausser les taux d'intérêt au niveau requis par l'élimination de l'inflation, et cela quels qu'en soient les coûts dans les pays du centre et de la périphérie. Nous appelons cette décision, le *coup de 1979*, car il s'agit bien d'une violence politique. Ce qui suivit fut à la hauteur de ce premier pas : prise de contrôle du salaire, érosion graduelle des systèmes de protection sociale, vague de chômage, croissance lente et crises récurrentes dans les pays de la périphérie, dislocation des sociétés, montée des tensions internationales et nouveau militarisme.

Les premières années 2000 marquent une nouvelle rupture, non pas qu'elles signalent nécessairement la fin du néolibéralisme, mais parce que s'y combinent un ensemble d'éléments suggérant une perturbation majeure dans la dynamique générale de l'ordre néolibéral. Il faut d'abord mentionner la crise aux États-Unis. Alors que beaucoup avait salué dans le « long boom » de la seconde moitié des années 1990 la démonstration de l'efficacité du capitalisme néolibéral, la récession états-unienne a semé le doute dans les esprits les plus convaincus, et cela d'autant plus qu'elle s'est doublée de l'éclatement de la bulle boursière. Au même moment, la crise argentine, après tant d'autres, a mis en question les prétendus bienfaits du néolibéralisme et les recettes du Fonds Monétaire International. L'Argentine n'avait-elle pas fait, dans les années 1990, l'autre démonstration : celle de l'exportabilité aux pays de la périphérie des règles du nouveau capitalisme ? Le père états-unien trébuchait et le bon fils argentin s'effondrait.

L'analyse de ces événements soulève d'abord un problème de *nature*. Qu'en est-il de cet ordre néolibéral ? Dans la section 1, on va le caractériser comme une *nouvelle hégémonie financière*. Mais, considéré du point de vue des relations internationales, cet ordre capitaliste néolibéral ne peut se comprendre que dans le contexte général de l'impérialisme contemporain. A l'hégémonie de la finance, s'ajoute et se combine l'hégémonie du pays dominant au sein de la coalition des pays

<sup>+</sup> MODEM-CNRS, Université de Paris X-Nanterre, 200, av. de la République, 92000 Nanterre, France. Email: [gerard.dumenil@u-paris10.fr](mailto:gerard.dumenil@u-paris10.fr).

<sup>++</sup> CEPREMAP-ENS, 48, bd Jourdan, 75014 Paris, France. Email: [dominique.levy@ceprenap.ens.fr](mailto:dominique.levy@ceprenap.ens.fr).

impérialistes, celle des États-Unis. La section 2 lui est consacrée. Enfin, la section 3 pose la question des perspectives économiques et politiques en ce début de XXI<sup>e</sup> siècle, compte tenu de la récession aux États-Unis et des contradictions internes de la trajectoire macroéconomique de ce pays (les endettements, interne et externe, cumulatifs).

L'analyse qui suit reste centrée sur certains pays du centre, les États-Unis et secondairement l'Europe ; elle ne prétend fournir que les fondements économiques d'une analyse beaucoup plus vaste où la dimension politique aurait la place qu'elle mérite ; elle ne rend pas justice à l'extraordinaire misère de la planète : ni à celle de la grande masse de ses habitants ni à celle que manifeste la détérioration des équilibres naturels.

## 1 - Le nouveau pouvoir financier

Il n'existe pas une manière unique et simple de périodiser l'histoire du capitalisme. Un ensemble de transformations se superposent, tout en s'influençant mutuellement : tendances du changement technique et de la rentabilité, structures de classe, formes du pouvoir étatique, cadres institutionnels, etc. Le néolibéralisme définit une phase du capitalisme, qui possède des caractères spécifiques à tous ces points de vue. Mais si ces traits sont importants, ils ne définissent pas tous le néolibéralisme en tant que tel : ce qui le définit, à proprement parler, est la réaffirmation (et les formes) d'un pouvoir de classe (section 1.1).

Traiter du néolibéralisme en général demeure évidemment une abstraction. Aux États-Unis, il revêt certains caractères, en Europe ou au Japon, d'autres, et son exportation aux pays de la périphérie débouche sur des configurations encore distinctes. La section 1.2 dessine les contours d'une caractérisation, sinon générale, du moins applicable aux États-Unis et à l'Europe.

### 1.1 - États et classes

Le terme *néolibéralisme* est, en partie, adéquat et, en partie, inapproprié, voire trompeur. Il renvoie à la liberté des marchés, par quoi il faut entendre celle du capital. Il ne faut pas en déduire que l'État a perdu toute fonction. Le néolibéralisme s'est imposé sous le couvert des États<sup>1</sup>. Il faut également projeter cette analyse au plan international, et avoir présent à l'esprit le rôle para-étatique que les institutions financières internationales, FMI en tête, jouent dans l'extension de l'ordre néolibéral.

Pour définir le néolibéralisme, il est nécessaire d'en appeler à une théorie des sociétés, c'est-à-dire des classes et de l'État, d'inspiration marxiste. Fondamentalement, *le néolibéralisme correspond à la réaffirmation du pouvoir de la finance après une période de perte de son hégémonie* ; il s'agit ainsi de la seconde période d'hégémonie de la finance.

Dans le capitalisme, la propriété des moyens de production définit de manière non équivoque la classe dominante, mais cette propriété se manifeste sous différentes formes institutionnelles, qui se modifient au cours du temps. Originellement, il s'agissait de la propriété individuelle et familiale des entreprises, où la gestion était directement sous le contrôle des propriétaires. Ce rapport de propriété a évolué jusqu'à la propriété financière des sociétés (c'est-à-dire exercée par l'intermédiaire de la détention de titres), et où le pouvoir des propriétaires est concentré dans des institutions financières. Ces institutions cristallisent les intérêts de groupes plus ou moins larges (comme le fait un holding financier) ou collectifs (comme une banque centrale). Nous appelons *finance*, la fraction supérieure des classes capitalistes et les institutions où se concentre sa capacité d'action. On notera que, dans cette définition, il faut distinguer la finance du secteur financier. D'une part, la finance combine une fraction de classe et des institutions financières. D'autre part, ces institutions financières constituent un ensemble plus vaste que ce qu'on peut regrouper dans une « industrie financière » ; elles comprennent également des institutions comme les fonds de pension et la banque centrale, qui ont d'autres fonctions et modes de fonctionnement que, par exemple, les autres banques<sup>2</sup>.

Outre les travailleurs productifs, dont est extraite la plus-value, la séparation entre la propriété et la gestion a conduit à l'apparition des nouvelles classes de *gestionnaires*. Par ce terme, nous entendons les cadres et employés des entreprises, et, en parallèle, du secteur public. De l'existence de ces (nouvelles et anciennes) classes moyennes, découle la complexité de la structure de classe dans le capitalisme contemporain.

---

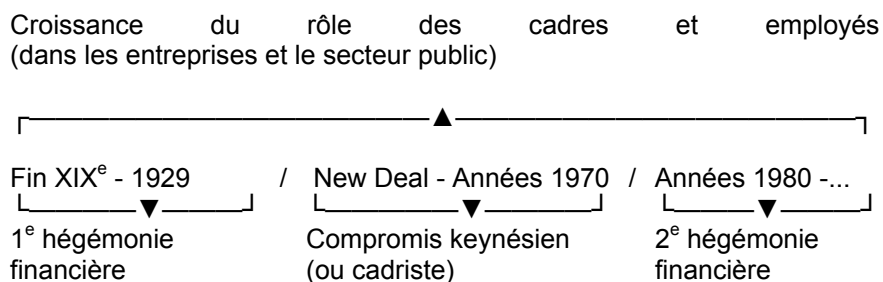
<sup>1</sup> E. Helleiner, 1994.

<sup>2</sup> Voir G. Duménil, D. Lévy, 2001.

L'État est l'institution où s'incarne le pouvoir des classes dominantes et par lequel cette domination est imposée au reste de la société. Il permet à ces classes d'agir collectivement en tant que telles. Cette conception de l'État s'oppose donc à celles qui font de l'État une institution autonome, généralement opposée au marché. Elle contredit également une vision de la démocratie qui situe l'État au-dessus des classes. Il est vrai que, dans une démocratie, le pouvoir des classes dominantes repose sur des compromis entre différentes fractions des classes dominantes, et entre celles-ci et certains sous-ensembles des autres classes (typiquement les classes moyennes). Mais l'existence de ces compromis ne change pas la nature du pouvoir étatique, seulement les modalités de son exercice. Nous appelons *configuration de pouvoir*, la structure sociale dans laquelle s'exprime le pouvoir des classes dominantes à travers de tels compromis. Ces configurations changent au cours du temps. Par exemple, le néolibéralisme détruit ce qui est souvent appelé le *compromis keynésien*. Il s'agissait d'un vaste compromis avec les classes salariées ; la finance y était réprimée (à différents degrés selon les pays) et son revenu était menacé (menace qui se matérialisa en particulier pendant la crise des années 1970), mais elle était toujours en vie et active.

Le néolibéralisme correspond également à une telle configuration de pouvoir, avec ses propres compromis, notamment avec la fraction supérieure des cadres, d'une part, et les classes moyennes possédant des avoirs financiers, directement, ou indirectement à travers les fonds de pension ou de placement. Ces classes moyennes peuvent être des salariés ou des chefs de petites entreprises, mais ce qui fonde le compromis avec la fraction possédante des classes dominantes est leur statut de détenteur de titres financiers.

Le rôle des gestionnaires émergea et s'affirma au cours de la première hégémonie de la finance, de la fin du XIX<sup>e</sup> siècle jusqu'à la crise de 1929. Dans une seconde phase, il atteignit de nouveaux degrés et revêtit de nouvelles formes après la Seconde Guerre mondiale, dans le compromis keynésien, où le pouvoir des cadres (secondés par les employés dans une position subalterne) tendit à s'autonomiser, à la fois dans la gestion des entreprises (d'autres critères de gestion que la seule maximisation de la rémunération de l'actionnaire) et dans la définition des politiques (notamment l'objectif du plein emploi, mais aussi la formation, etc.). Le compromis keynésien pourrait ainsi être rebaptisé *compromis cadriste*. Dans le néolibéralisme, la discipline des propriétaires fut imposée avec une nouvelle vigueur aux gestionnaires (qu'il s'agisse de la gestion des entreprises ou des politiques économiques). Pourtant, en dépit de cette mise au pas, les cadres et employés, plus que jamais, peut-on dire, accomplissent leurs tâches d'organisation.



La première et la troisième périodes apparaissent assez similaires, puisqu'elles décrivent un capitalisme où le pouvoir des propriétaires sur les gestionnaires est fort. La seconde période se singularise par leur autonomie accrue pendant ces années.

## 1.2 - Traits généraux du néolibéralisme aux États-Unis et en Europe

Le néolibéralisme est né d'une lutte de classe de grande envergure, où la finance, réprimée après la crise de 1929 et la Seconde Guerre mondiale, réaffirma progressivement sa prépondérance et redevint dominante à la transition des années 1970 et 1980<sup>3</sup>. En dépit du caractère politique et social de cette lutte, les circonstances économiques y jouèrent un rôle de premier plan. La finance tira parti de la crise structurelle des années 1970. La forte décélération de la croissance, l'instabilité macroéconomique accrue (la succession des surchauffes et récessions), la hausse du chômage et l'inflation cumulative ne purent être vaincues par les politiques keynésiennes de relance, qui avaient fait leurs preuves au cours des décennies précédentes. Le problème était d'une autre nature : la crise

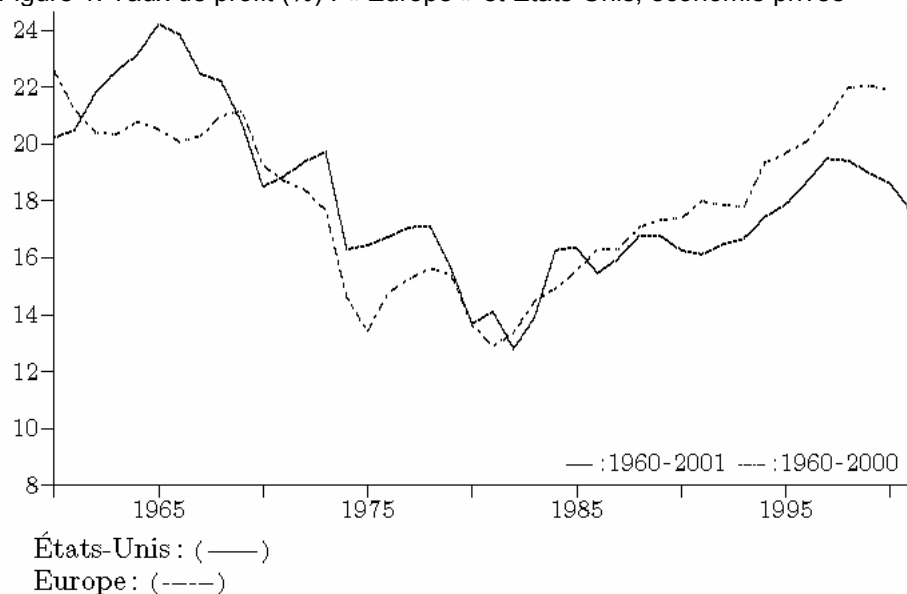
<sup>3</sup> On trouvera l'historique de la remontée de la finance dans G. Duménil, D. Lévy, 2000

structurelle résultait d'une baisse graduelle du taux de profit dans les principaux pays capitalistes développés, depuis les années 1960 environ.

La figure 1 donne une mesure du taux de profit pour les États-Unis et la moyenne de trois pays européens, l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni. On sera surpris par la ressemblance des profils. La figure montre le mouvement de baisse jusqu'au début des années 1980. La courbe pour les États-Unis se singularise par la pointe observée en 1965, mais globalement, la tendance est la même. La figure fait également ressortir l'existence d'une tendance à la hausse depuis le milieu des années 1980. Elle est commune aux deux zones, mais plus accentuée en Europe. Dans la moyenne des trois pays européens, le taux de profit, dans cette mesure, a presque rejoint son niveau de 1960<sup>4</sup>.

Ces mouvements du taux de profit renvoient aux tendances de la technique et du coût salarial. La baisse du taux de profit jusqu'aux années 1980 fut l'effet conjugué de la baisse de la productivité du capital (le rapport de la production au stock de capital fixe) et de la diminution de la part des profits (due à un taux de croissance de la productivité du travail inférieur à celui du coût salarial). Depuis le milieu des années 1980, ces tendances ont été inversées : hausse de la productivité du capital et de la part des profits.

Figure 1. Taux de profit (%) : « Europe » et États-Unis, économie privée



Europe renvoie à trois pays : Allemagne, France et Royaume-Uni. Le taux de profit est le rapport d'une mesure large des profits (la production nette moins le coût total du travail) au stock de capital fixe, net de l'amortissement. Ainsi, les impôts (TVA et impôts sur les profits), les intérêts et les dividendes sont encore comptés dans les profits. Sources : NIPA (BEA) ; Fixed Assets Tables (BEA) ; OECD ; Comptes nationaux français (INSEE).

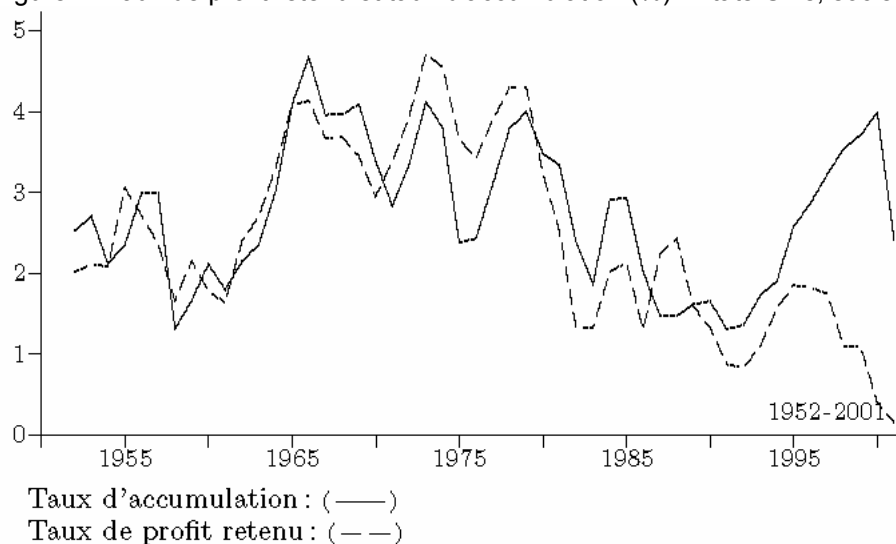
Un autre aspect du néolibéralisme est la formation de flux de revenus favorables aux classes aisées. Sa première composante, la hausse des intérêts reçus, est la conséquence directe du coup de 1979 : l'augmentation prodigieuse du taux d'intérêt réel (le taux d'intérêt nominal diminué du taux d'inflation). Les années 1960 avaient correspondu à des taux réels modérés de l'ordre de 2,5 ou 3% (les taux d'intérêt à long terme consentis aux meilleures sociétés). Pendant certaines années de la crise structurelle, le taux d'inflation fut supérieur au taux nominal, aboutissant à des taux réels négatifs. Le coup de 1979 propulsa les taux réels à des niveaux particulièrement élevés. Les taux ci-dessus restèrent voisins de 5% depuis cette date.

Un autre élément fut la distribution de dividendes. Le contraste est fort entre les années 1970 et les années 1990. Pendant la crise structurelle, les profits étaient faibles et les sociétés non financières en distribuaient une faible part (de l'ordre de 30%). Avec le néolibéralisme et les nouvelles règles de gestion (promues « gouvernement d'entreprise »), la « création de valeur pour l'actionnaire » a conduit

<sup>4</sup> On fera, pour le moment, abstraction du fléchissement de la rentabilité du capital aux États-Unis depuis 1997.

à distribuer des masses considérables de dividendes. A la fin des années 1990, le pourcentage atteint le chiffre ahurissant de plus de 80%<sup>5</sup>. Parallèlement à cette progression des flux de dividendes, les cours de bourse se sont orientés à la hausse depuis le début des années 1980. Le rapport de la capitalisation boursière des sociétés à leur valeur comptable (actifs moins dettes), ou coefficient  $q$  de Tobin, chuta dans la crise structurelle des années 1970 jusqu'à un minimum de 0.39, puis remonta graduellement, culminant à 1,75 en 2000 (avant une nouvelle chute, décrite comme l'éclatement de la bulle).

Figure 2. Taux de profit retenu et taux d'accumulation (%) : États-Unis, sociétés nonfinancières



Le taux de profit a été normalisé au niveau du taux d'accumulation en 1965, c'est-à-dire multiplié par 0,66. Le taux de profit retenu est le rapport du profit (après paiement des impôts, intérêts et dividendes) à la situation nette des sociétés. Un ajustement est fait pour tenir compte de la dévalorisation des dettes par l'inflation. Le taux d'accumulation est le taux de croissance du stock de capital fixe, calculé comme le rapport de l'investissement (net de la consommation de capital fixe) au stock de capital fixe net.  
Sources : NIPA (BEA).

On imagine aisément l'effet de l'ensemble de ces mouvements sur les revenus et les patrimoines des ménages les plus aisés. Au cours des décennies de l'après-guerre, le 1% le plus riche des ménages possédait, aux États-Unis, environ le tiers de la richesse totale. Pendant la crise structurelle, ce pourcentage chuta en quelques années à 22% : une réduction des inégalités intolérable et menaçante pour les classes dominantes. De ce point de vue, le néolibéralisme fut un succès majeur : en quelques années, la situation antérieure à la crise structurelle avait été rétablie, voire améliorée.

Mais quelles furent les performances en termes de croissance et d'accumulation du capital ? La réponse tient en deux mots : peu brillantes. Globalement, le néolibéralisme est un modèle défavorable à l'accumulation et à la croissance. L'explication se trouve dans les deux mécanismes suivants : (1) la hausse du taux d'intérêt qui pousse les entreprises à se désendetter plutôt que d'emprunter pour financer leur investissement ; (2) le faible recours à des émissions d'actions (à l'inverse, les sociétés sont amenées à racheter leurs propres actions pour stimuler leurs cours).

D'une manière générale, depuis la Seconde Guerre mondiale au moins, les investissements des sociétés sont financés par leurs profits retenus, avec une régularité qui permet de parler d'une véritable loi historique, malgré le caractère un peu désuet de la formule, vérifiée aux États-Unis (figure 2) et en France. Cette loi lie le taux de profit retenu, c'est-à-dire postérieurement au paiement des intérêts, impôts et dividendes, aux taux d'accumulation du capital (quoique le long boom de la fin des années 1990 apparaisse comme une exception, section 3.1). Le problème avec le néolibéralisme est

<sup>5</sup> Plus de 100% depuis le début de la récession de 2000.

que ce qui reste dans les sociétés en vue d'investir est très faible du fait des généreux paiements d'intérêts et de dividendes aux créanciers et actionnaires<sup>6</sup>.

On peut donc formuler la thèse suivante. En dépit d'un rétablissement de la tendance du taux de profit depuis le milieu des années 1980 (figure 1), le taux d'accumulation du capital ne s'est pas restauré, comme un effet de cette caractéristique du néolibéralisme : un système finalisé vers la rémunération des créanciers et actionnaires. De ces faibles taux d'accumulation découlèrent la vague de chômage qui s'est soulevée entre 1975 et 1985.

## **2 - Économie de l'impérialisme états-unien**

Si le néolibéralisme possède des traits communs des deux côtés de l'Atlantique, les États-Unis se singularisent par leur position dominante. Ce sont ces relations internationales qu'on va maintenant prendre en considération. Plus précisément, on va s'intéresser à la contribution des flux de revenus provenant de l'étranger à la rémunération du capital aux États-Unis, en les comparant aux profits réalisés localement dans le pays lui-même. Dans l'existence de ces flux venus du reste du monde, il faut voir une expression de rapports de domination, qui renvoient à ce qu'on peut appeler l'impérialisme états-unien . C'est là l'objet de la section 2.1.

On peut noter que l'impérialisme n'est pas le fait d'un pays, mais d'un ensemble de pays. Ceux-ci entretiennent des relations de lutte, allant jusqu'à la confrontation armée entre deux puissances, ou groupes de puissances. Chaque État y représente les intérêts de ses classes dominantes. Un pays peut occuper une position hégémonique, comme les États-Unis qui dirigent, dans le monde contemporain unipolaire, la coalition impérialiste. Le rapport de domination s'établit alors à un double niveau : entre le pays dominant et les autres membres de la coalition, et entre cette coalition impérialiste et les autres pays dominés.

Mais il existe un autre trait caractéristique des décennies néolibérales, qui est directement lié à cette ouverture sur l'extérieur et modifie la configuration de l'impérialisme états-unien, c'est la formidable dérive de la demande intérieure vers la consommation aux États-Unis. Nous sommes loin de l'abstinence qui aurait été une des vertus fondatrices du capitalisme, nourrissant l'épargne et finalement l'accumulation : les classes supérieures états-uniennes jouissent du présent—selon leurs critères, cela va de soi.

### **2.1 - Dominer le monde**

Il est très difficile de chiffrer globalement le bénéfice que les pays impérialistes peuvent tirer de leur domination. On peut penser, par exemple, au prix des matières premières. Les vingt dernières années du XX<sup>e</sup> siècle confirment leur baisse graduelle à l'avantage des pays importateurs. Un autre mécanisme est l'importation des cerveaux. On sait que les États-Unis drainent un nombre formidable de compétences, ou les utilisent localement. On va se limiter ici à des mesures disponibles à partir des systèmes de comptabilité nationale. Elles fournissent déjà un éclairage important et peuvent être directement mises en relation avec d'autres variables, notamment les séries décrivant la situation macroéconomique des États-Unis.

Quand on tente de se représenter les États-Unis en tant que pays capitaliste, on pense d'abord aux 116 millions d'actifs occupant un emploi dans les entreprises privées de ce pays, qui réalisent 7 262 milliards de dollars de produit annuel (les chiffres sont ceux de 2000)<sup>7</sup>. Ce produit est égal, par définition, à la somme des revenus créés. De cette activité, découlent des profits. En se limitant aux sociétés, qui constituent désormais la grande masse du système productif, ces profits s'élevaient à 380 milliards de dollars en 2000 (il s'agit de profits après paiement des impôts et des intérêts par les entreprises), soit 7,1% des revenus totaux réalisés dans des sociétés privées. On peut les appeler « profits intérieurs » (*domestiques*, selon l'expression anglaise). A ces profits, il faut ajouter des revenus provenant de l'étranger. Et c'est à eux qu'on va s'attacher désormais. On va montrer qu'ils contribuent de manière très importante à la rémunération des capitaux états-uniens.

En 2000, des agents économiques des États-Unis (ménages, sociétés, fonds de pension et mutuels...) possédaient 3 488 milliards de dollars de placements dans le reste du monde (bons du trésor, obligations publiques et privées, papier commercial, investissements directs...). Ces avoirs ne

<sup>6</sup> Michel Husson interprète différemment ce processus en en appelant à l'incapacité du capitalisme à produire des valeurs d'usage adéquates aux besoins sociaux 2001.

<sup>7</sup> Il s'agit du produit net, c'est-à-dire après déduction de l'amortissement du capital fixe.

rapportèrent pas moins de 381 milliards de dollars (en intérêts, dividendes ou en profits non rapatriés) soit une somme équivalente à celle de l'ensemble des profits intérieurs. En d'autres termes, le rapport de ces revenus provenant de l'étranger aux profits intérieurs était de 100%. La figure 3 décrit l'évolution de ce rapport depuis 1948 (le taux de 100% en 2000 est le point culminant de la courbe). Partant de 10% au début des années 1950, ce pourcentage s'est considérablement accru à partir de 1980. A l'évidence, le facteur fondamental de cet accroissement fut la hausse des taux d'intérêt. Certes, les États-Unis versent également des revenus financiers au reste du monde, et cela dans des proportions croissantes compte tenu de l'augmentation de la dette vis-à-vis du reste du monde (section 3.2). Mais cette constatation ne diminue pas l'importance, pour l'économie états-unienne, de ces flux de revenus venant de l'extérieur. Tout à l'inverse.

Il est intéressant de considérer, dans ce total des revenus extérieurs, les seuls profits des sociétés, qui proviennent essentiellement de leurs filiales étrangères. En 2000, ces profits représentèrent 53% des profits intérieurs. On voit sur la figure 3 que ce taux s'est accru graduellement, sans rupture au début des années 1980. Il s'agit d'un phénomène de fond, lié à l'internationalisation du capital. Symétriquement, les sociétés transnationales étrangères effectuent également des investissements aux États-Unis. Ils sont également une source de profits pour les étrangers auteurs de ces investissements, mais ces profits représentent des flux très inférieurs aux profits des sociétés transnationales des États-Unis à l'étranger (environ 30%). Il s'agit donc d'une relation très asymétrique : il est vrai que les transnationales tissent un réseau de plus en plus serré entre les pays dominants, mais, du point de vue des flux de profits, ce système reste très américano-centré.

Un autre indicateur de cette asymétrie des relations entre les États-Unis et le reste du monde est l'écart entre les rendements sur les placements que les agents états-uniens effectuent à l'étranger, et les rendements des placements des étrangers aux États-Unis. On entend par *rendement*, le rapport des flux de revenus aux stocks d'avois. Ces taux de rendement (corrigés pour l'inflation aux États-Unis) sont présentés à la figure 4. Le profil obtenu pour chaque courbe ressemble à celui du taux d'intérêt réel, rappelant que des fractions importantes de ces revenus sont de la nature d'intérêts. Ce qui nous intéresse ici est l'écart entre les deux courbes. Sur l'ensemble de la période, les placements des agents des États-Unis ont rapporté, en moyenne, 4,2% de plus que les placements des étrangers dans ce pays. Davantage de recherche est requise pour comprendre, techniquement, l'origine de cette différence.

Figure 3. Rapport des revenus venant de l'étranger aux profits des sociétés réalisés aux États-Unis

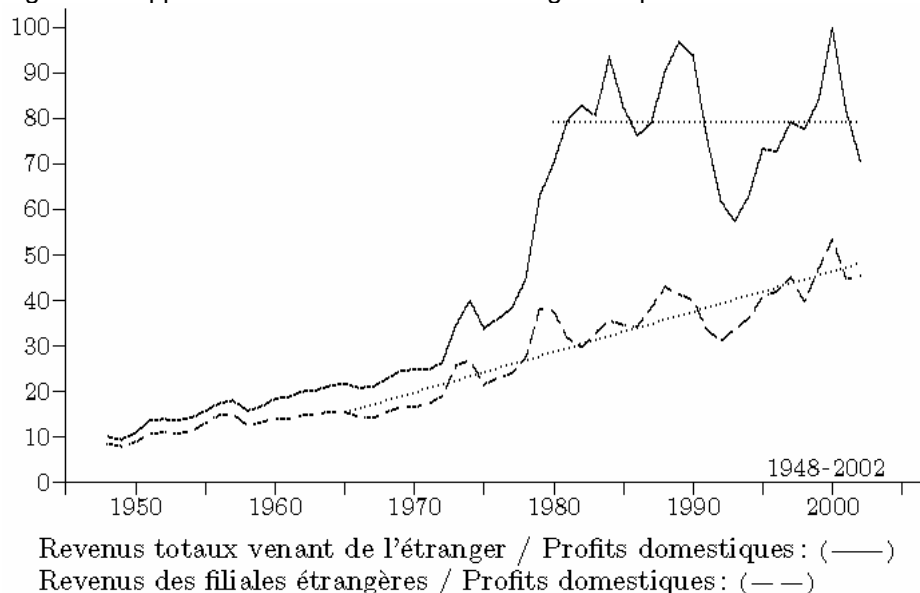
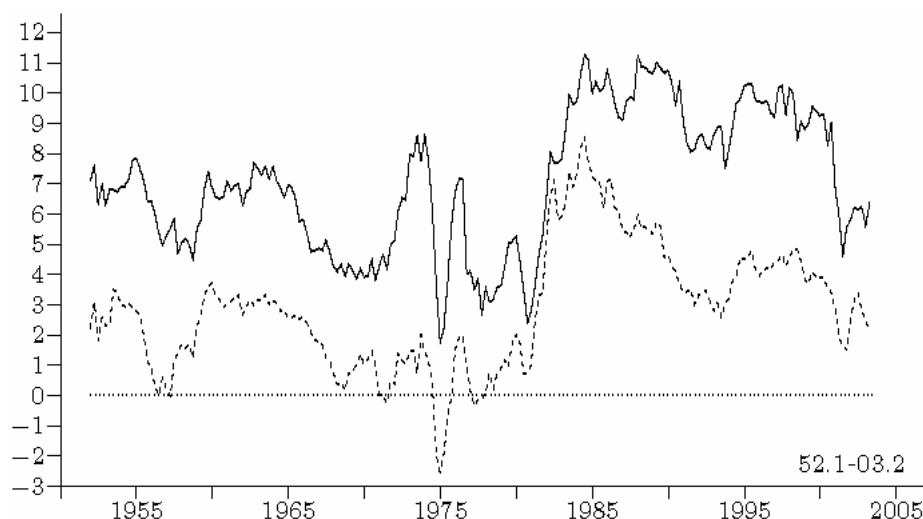


Figure 4. Taux de rendement apparent sur les avoirs des États-Unis sur le reste du monde et sur les avoirs du reste du monde sur les États-Unis, corrigés de l'inflation (%)



Taux de rendement apparent réel des avoirs des États-Unis : (—)

Taux de rendement apparent réel des avoirs du reste du monde : (-----)

Sources : International Transactions data (BEA) ; NIPA (BEA).

La série des profits intérieurs des sociétés utilisée dans le calcul a été quelque peu lissée afin d'éviter les fluctuations reflétant les variations conjoncturelles du niveau général d'activité. Les fluctuations restantes sont principalement l'effet des variations des taux d'intérêt. Sources : International Transactions data (BEA) ; NIPA (BEA).

L'annexe donne des informations supplémentaires sur les sources utilisées dans cette figure et les suivantes.

## 2.2 - La dérive de la consommation

Les critiques traditionnelles de l'impérialisme mettaient l'accent sur la propension à exporter les capitaux ou les marchandises. Le procès des États-Unis, comme puissance impériale, stigmatise désormais l'afflux de capitaux dirigés vers ce pays et le déficit chronique de sa balance commerciale. Qu'en est-il d'une surproduction de capitaux, telle que celle que Lénine mettait en avant, à laquelle seule leur exportation permettrait de remédier ? La surproduction de marchandises ne trouve-t-elle plus son remède dans la soumission aux rapports capitalistes de nouvelles contrées susceptibles d'absorber les excédents structurels, selon l'analyse de Rosa Luxembour ? Les mondes léniniste ou luxembourgistes à l'envers donc. Mais les États-Unis cumulent tous ces traits, imposant au monde l'exportation de leurs marchandises et capitaux, important simultanément des masses de marchandises supérieures à leurs exportations, et se reposant sur l'afflux de capitaux étrangers pour financer leurs dépenses.

### **Encadré 1 : Les relations entre les États-Unis et le reste du monde**

Les comptabilités nationales des États-Unis tiennent la statistique des actifs de ce pays sur le reste du monde et du reste du monde sur les États-Unis. Dans un sens comme dans l'autre, ces avoirs se composent de liquidités, de créances et d'actions. Dans ce dernier cas, ces actions peuvent représenter des investissements directs ou de portefeuille, tout dépendant du pourcentage des actions d'une entreprise détenue. Pour l'année 2000, ces montants s'établissaient ainsi (en milliards de dollars) :

Avoirs des États-Unis sur le reste du monde :	3 488
Avoirs du reste du monde sur les États-Unis :	6 446
Solde : excédent des avoirs des États-Unis	(= position nette des États-Unis sur le reste du monde) : -2 958

On appelle *investissement financier à l'étranger net* (ou plus simplement *investissement étranger net*) la variation annuelle de ce solde. On va d'abord s'interroger sur les mécanismes susceptibles de faire varier ces trois grandeurs.

Certaines opérations, comme un achat d'actions, modifient les avoirs mais pas leur solde. Par exemple, si une société états-unienne achète une société française, réalisant un investissement direct, les avoirs des États-Unis sur la France augmentent du montant de l'achat sous la forme de la



détention d'actions d'une société située en France, et les vendeurs français reçoivent des dollars pour le même montant. Autre exemple : pour se procurer des dollars, une société française peut emprunter à une banque des Etats-Unis. Dans ce cas, ce pays possède une créance sur la France, et les actifs de la France sur les États-Unis augmentent du même montant du fait de la détention des dollars : l'effet est encore nul sur le solde.

Seuls deux types d'opérations peuvent modifier la *position nette des Etats-Unis* : les importations et exportations<sup>8</sup>, d'une part, et le paiement de revenus (intérêts, dividendes...) d'un pays à l'autre (à quoi il faut ajouter les transferts unilatéraux de fonds, par exemple par les travailleurs immigrés ou l'aide à d'autres pays). Ce sont les seules opérations à l'origine de flux nets monétaires et financiers, affectant le solde des avoirs (que les opérations soient opérées au comptant ou à crédit). On appelle *solde de la balance courante*, ou *solde de la balance des paiements*, la somme de toutes ces opérations. On a donc l'identité :

*Investissement étranger net* = *solde de la balance courante*

En 2000, cette variation s'est élevée à 410 milliards de dollars, en faveur des étrangers (un accroissement de leurs avoirs nets) :

*Solde de la balance courante* [-410] = (*exportations* [1 064] + *flux de revenus provenant de l'étranger* [353]) – (*importations* [1 443] + *flux de revenus vers l'étranger* [331] + *transferts* [53])

On va maintenant montrer que ce solde est égal à la différence entre les deux courbes de la figure 5.

Le produit intérieur brut (PIB) est, par définition, la valeur de ce qui est produit aux États-Unis (équivalent au revenu créé par l'activité économique dans ce pays). Le PIB est égal à la somme de la consommation, de l'investissement et des exportations diminuées des importations. Le revenu total est le produit national brut (PNB). Il est obtenu en ajoutant au PIB le flux de revenus net provenant du reste du monde. On a donc :

$PNB = consommation + investissement + exportations - importations + revenus provenant du reste du monde - revenus payés au reste du monde$

L'épargne est la différence  $revenu - consommation$  :

$Épargne = PNB - consommation = investissement + exportations - importations + revenus provenant du reste du monde - revenus payés au reste du monde$

Qu'on peut réécrire (en oubliant les transferts unilatéraux) :

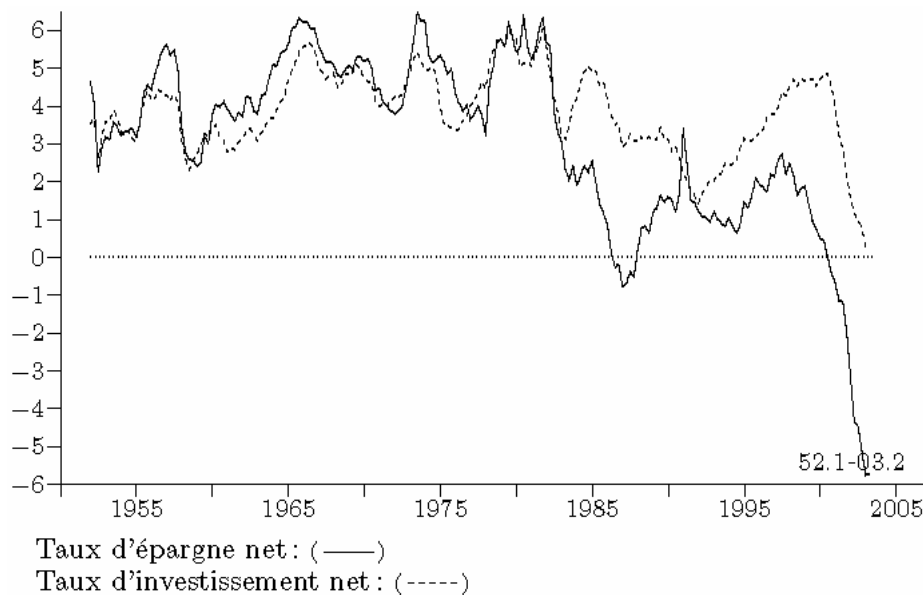
$Épargne = investissement + solde de la balance courante$

En 2000 le *solde de la balance courante* (égale, comme on l'a vu plus haut à l'*investissement étranger net*) fut négatif : les étrangers investirent davantage (financièrement) aux États-Unis que des agents de ce pays l'étranger ; on peut ainsi affirmer que les étrangers ont financé une partie de l'investissement (réel) aux États-Unis. L'écart entre les deux courbes de la figure 5 (où ces montants sont considérés nets de l'amortissement) représente cette contribution de l'étranger à l'investissement aux États-Unis.

Cette configuration étrange est apparue avec le néolibéralisme et se matérialise dans d'importants déséquilibres extérieurs. La figure 5 décrit les taux d'épargne et d'investissement en capital fixe, en pourcentage de la production totale (le produit national net, PNN). L'investissement est celui des entreprises. On voit que jusqu'en 1980, les États-Unis épargnaient, bon an, mal an, environ 4,5% de leur PNN et l'investissaient productivement. Le néolibéralisme fut l'occasion de deux changements brutaux. En premier lieu, les deux taux chutèrent. On retrouve là cette faiblesse de l'accumulation propre au néolibéralisme (section 1.2). Mais le taux d'épargne diminua sensiblement plus que le taux d'investissement. La différence, qu'on observe clairement sur la figure, correspond au déficit de la balance courante, ou à celui de la balance des paiements, dit *investissement net de l'étranger* : les États-Unis bénéficient d'un important financement extérieur (voir l'encadré 1).

Figure 5. Rapport de l'épargne nette et de l'investissement net au Produit national net (%) : États-Unis

<sup>8</sup> Le solde de la balance commerciale est la différence entre les exportations et les importations d'un pays.



L'investissement net est l'investissement brut des entreprises diminué de la consommation de capital ; l'épargne nette est l'excès du revenu intérieur sur toutes les dépenses autres que cet investissement des entreprises.

Le déséquilibre de la balance courante et la détérioration de la position des États-Unis vis-à-vis du reste du monde en matière de détention d'actifs, sont donc associés à une réduction considérable de l'épargne totale : une propension élevée à la consommation. Qui est en cause ? Évidemment, l'État tient une part de responsabilité, notamment entre 1982 et 1995, période de déficits budgétaires. Mais les grands responsables de cette situation sont les ménages. Leur taux d'épargne a formidablement chuté, et cela depuis les premières années du néolibéralisme. Plus précisément quels ménages ? Une étude de la Réserve fédérale nous fournit la réponse<sup>9</sup> : la hausse de la propension à consommer s'est limitée aux 20% des ménages aux revenus les plus élevés. Cette baisse fut si forte que *ce ne sont plus les ménages dont la richesse est la plus élevée qui épargnent le plus*. Quant à la destination de cette dépense, les données de comptabilité nationale montrent qu'elle s'est concentrée sur la consommation au sens strict (et non sur l'achat de logements neufs).

On parvient donc à un tableau assez édifiant : (1) le néolibéralisme a créé de formidables flux de revenus à l'avantage des couches les plus aisées ; (2) un système puissant de drainage des revenus au plan mondial s'est mis en place, alimentant les revenus de ces couches, qui (3) se sont engagées dans une consommation folle ; (4) l'investissement, réduit dans le néolibéralisme, s'est maintenu à un niveau supérieur à celui que dicterait l'épargne nationale grâce à l'apport de l'épargne internationale qui a financé la dépense aux États-Unis. Loin d'un impérialisme épargnant et embarrassé par les revenus qu'il concentre, on observe des classes privilégiées d'un centre impérial mondial jamais rassasiées dans leur désir de consommer : un impérialisme glouton.

### 3 - Contradictions d'une trajectoire macroéconomique

La question que soulève immédiatement l'observation des évolutions de l'économie états-unienne est celle de leur soutenabilité<sup>10</sup>. Deux types de mécanismes étroitement liés sont en jeu. D'une part, le long boom de la seconde moitié des années 1990 fut interrompu par une récession. Est-ce une récession ordinaire ? Annonce-t-elle un ajustement de plus grande ampleur ? C'est là l'objet de la section 3.1. D'autre part, se sont manifestés des déséquilibres cumulatifs, dont on peut se demander quelles seront les conséquences. Cette discussion est menée à la section 3.2. La section 3.3 envisage les perspectives ouvertes pour l'avenir.

#### 3.1 - La crise au centre

<sup>9</sup> D. Maki, M. Palumbo, 2001.

<sup>10</sup> Voir G. Duménil, D. Lévy, 2003

Le simple examen des taux de croissance de l'économie états-unienne dans les années 1990 permet de comprendre simultanément l'enthousiasme, voire le vent de triomphalisme, que suscita la croissance continue à partir de 1993, ainsi que la surprise provoquée par la récession de 2000.

Comment expliquer la durée exceptionnelle de cet épisode et sa fin ? Pendant le long boom, le taux d'investissement, qui était tombé très bas antérieurement, ne cessa de se redresser (figures 2 et 5), rejoignant les niveaux antérieurs au néolibéralisme. La figure 2 montre que la première phase de reprise de l'accumulation fut portée par les profits retenus des entreprises. Mais, à partir de 1997, le taux d'accumulation continua de croître malgré la baisse des profits retenus. Que se passa-t-il ? Ce furent, simultanément, l'augmentation exceptionnelle des flux d'investissements directs provenant de l'étranger, et le recours accru à l'endettement qui donnèrent au boom son ampleur et sa durée.

Aucune phase d'expansion n'est éternelle dans le capitalisme. Deux mécanismes, liés à la durée de ce mouvement, lui mirent un terme, en pesant sur les profits : (1) la charge d'intérêt s'alourdit au gré de ce réendettement (section 3.2) ; (2) le coût salarial horaire augmenta très sensiblement. Cette baisse de rentabilité déstabilisa l'économie selon des mécanismes traditionnels<sup>11</sup>.

La chute en 2000 fut brutale. La baisse du taux d'investissement, telle qu'on l'observe aux figures 5 et 2, fut exceptionnellement forte. Depuis le début de l'année 2002, le taux de croissance de la production s'est redressé, mais pas l'investissement (les dernières observations datent du second trimestre 2003). Il en va de même du taux d'utilisation du capital dans les industries manufacturières : forte chute et absence de reprise. Il est donc difficile de considérer la récession de 2000 comme une récession ordinaire. Cette conclusion est renforcée par la vigueur des politiques macroéconomiques, qui laissent imaginer ce qu'aurait pu être la contraction de l'activité en présence d'une réaction plus molle. En premier lieu, le taux auquel la Réserve fédérale refinance les banques a été baissé jusqu'à des niveaux très faibles ; en second lieu, la valeur du dollar a fortement fléchi par rapport à l'euro et au yen ; en troisième lieu, un déficit budgétaire élevé a été toléré. Ces mesures tirent la demande sans entraîner l'investissement productif.

A ces difficultés, il faut ajouter le dégonflement de la bulle boursière. On ne va pas s'interroger ici sur les causes de cette envolée ni sur celle de la chute des cours, mais sur leurs conséquences. Bien plus que les effets sur la demande des ménages, ce sont les effets sur les bilans des entreprises qui semblent les plus importantes. Au terme des opérations de fusions et d'acquisitions, sont apparus dans les actifs des bilans des sociétés, des sommes appelées « *goodwill* », qui sont des immobilisations incorporelles comptabilisant l'excès du prix d'achat des firmes sur leur valeur comptable. Il va de soi que, dans les conditions de la bulle boursière, ces prix d'achat atteignent des niveaux fortement surévalués, et que les corrections compromettent la structure des bilans, faisant apparaître un fort endettement<sup>12</sup>. Une autre conséquence de la baisse des cours est la mise en question du financement des retraites par les fonds de pension d'entreprises. Celles-ci tablaient sur des hausses de 10% par an de la valeur des portefeuilles de titres (actions, obligations...) accumulés en vue de servir leurs engagements. Ces anticipations fantaisistes font maintenant porter aux entreprises le poids de dettes à venir considérables (vis-à-vis des futurs retraités).

La situation macroéconomique des États-Unis est donc fragile à divers points de vue : la consolidation de la reprise n'est pas évidente, et, en cette fin de l'année 2003, on ne peut exclure un ajustement de plus grande envergure.

### **3.2 - Des déséquilibres croissants**

A ces faiblesses s'ajoutent un certain nombre de déséquilibres, qui ne sont pas caractéristiques de la récession commencée fin 2000, mais des transformations à plus long terme, propres à la période néolibérale. La récession de 2000 n'a pas permis de les corriger, tout à l'inverse.

Le premier élément est l'endettement croissant des ménages. Dans les années 1960 et 1970, la dette des ménages représentait environ 65% de leur revenu disponible (c'est-à-dire après impôt). A partir du milieu des années 1980, ce pourcentage s'envola, atteignant, au début des années 2000, plus de 100%. De manière inhabituelle, il continua de croître pendant la récession.

---

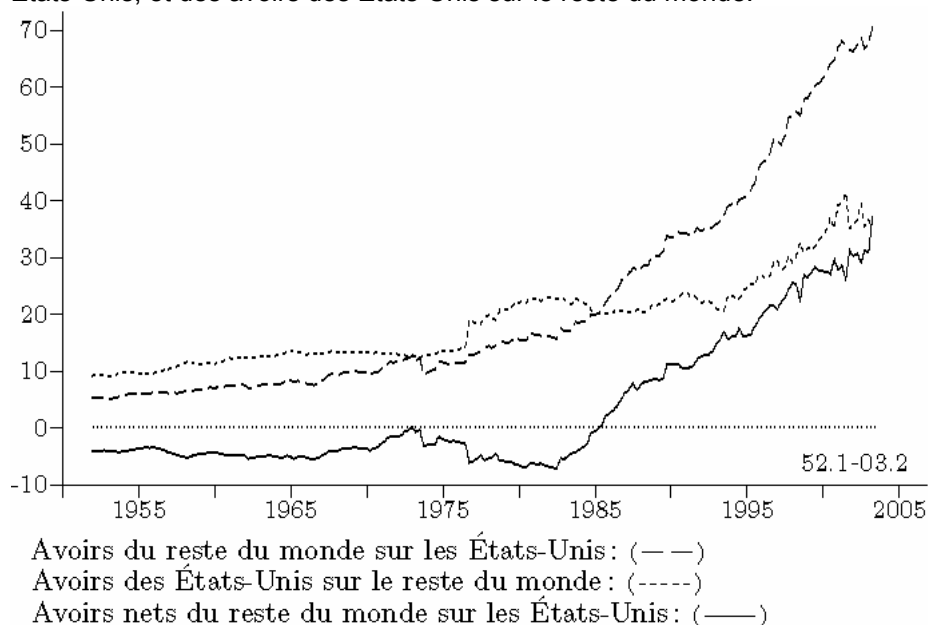
<sup>11</sup> Très exactement ceux envisagés par Marx. Voir G. Duménil, D. Lévy, 2003, Encadré 4, p. 52.

<sup>12</sup> Voir le rapport dirigé par Dominique Plihon : Commissariat Général du Plan, 2002.

On peut se demander comment le système bancaire a pu accompagner un tel mouvement qui présente des risques évidents. La réponse est que ces risques furent largement reportés sur des institutions gouvernementales (comme les *Federally related mortgage pools*), qui achètent ces créances aux banques, en émettant des titres (aussi sûrs que des bons du trésor) pour financer ces achats. En 2000, 43% des crédits hypothécaires avaient été transférés de cette manière à des institutions publiques. Il s'agit d'un exemple majeur d'intervention étatique au sein des sacro-saints marchés néolibéraux, selon le principe : socialiser les risques, privatiser les profits.

Peut-on parler également d'un endettement croissant des entreprises ? Pour en discuter, il faut d'abord prendre acte du phénomène général de la financiarisation : les entreprises ont vu croître simultanément leurs actifs et passifs monétaires et financiers. Les dettes totales ont fortement augmenté, mais l'écart entre ces dettes totales et l'ensemble des actifs financiers, qu'on peut appeler *dette nette*, dans un sens large, s'est réduit<sup>13</sup>. Au total, il semble que la menace que l'endettement fait peser sur les entreprises provient surtout de la présence au sein des actifs financiers, d'éléments dont la valeur est douteuse (les *goodwills* de la section 3.1).

Figure 6. Rapports au Produit national brut (des États-Unis) des avoirs du reste du monde sur les États-Unis, et des avoirs des États-Unis sur le reste du monde.

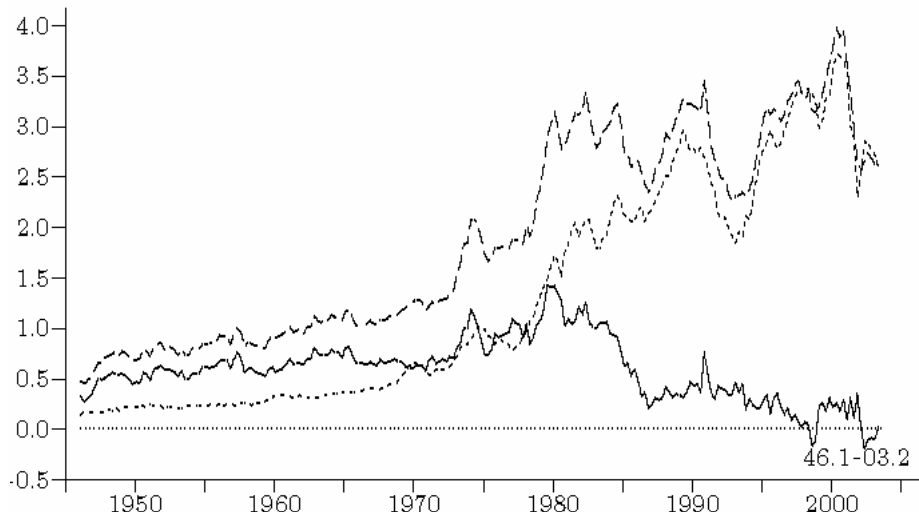


Pour des raisons comptables, la variation du solde (—) est entièrement l'effet des déséquilibres de la balance courante (le solde des exportations et importations de biens et services et des flux de revenus).

Sources : Flow of Funds (Federal Reserve).

Figure 7. Rapport au Produit national brut des flux de revenus sur les avoirs des États-Unis sur le reste du monde et du reste du monde sur les États-Unis (%)

<sup>13</sup> Si l'on s'en tient aux créances et dettes négociables sur le marché du capital, les *credit market instruments*, la dette nette a, à l'inverse, augmenté très sensiblement.



Revenus des États-Unis provenant du reste du monde : (---)  
 Revenus du reste du monde provenant des États-Unis : (.....)  
 Revenus du reste du monde *moins* Revenus des États-Unis : (—)

Un signe négatif de la différence (—) signifie que le reste du monde perçoit davantage de revenus provenant des États-Unis que les États-Unis, provenant du reste du monde.  
 Sources : International Transactions data (BEA) ; NIPA (BEA).

Le déséquilibre de la balance courante révèle une forte dégradation, qu'illustre déjà la figure 5. Les déficits se sont accrues depuis le début des années 1980, avec une brève rémission au début des années 1990 (les notions employées dans ce paragraphe sont présentées dans l'encadré 1). Corrélativement, les avoirs des étrangers sur les États-Unis ont augmenté à vive allure. La figure 6 donne des mesures des avoirs des agents des États-Unis sur le reste du monde et du reste du monde sur les États-Unis, rapportés à la production de ce pays. On y voit les avoirs des États-Unis augmenter jusqu'à 38,8% en 2001, alors que simultanément, les avoirs du reste du monde s'accroissaient encore plus rapidement pour atteindre 67,3% la même année. La figure présente, enfin, le solde, c'est-à-dire l'excédent des avoirs des étrangers. Il était traditionnellement négatif, ce qui signifie que les avoirs états-uniens leur étaient supérieurs. Cette situation se dégrada pour les États-Unis à partir du début des années 1980. Après un changement de signe au milieu de cette décennie, l'excédent des avoirs étrangers atteignit 34% de la production totale des États-Unis en 2003.

Ces évolutions des stocks d'avoirs se reflètent dans celles des flux de revenus entrant ou sortant des États-Unis. La figure 7 présente ces flux, rapportés à la production du pays. Cette figure confirme la montée subite de ces revenus provenant du reste du monde, et cela dès le début des années 1980. Mais elle montre que, simultanément, les flux de revenus payés par les États-Unis ont encore plus fortement progressé. L'écart entre les deux flux, que décrit la troisième courbe (en trait continu), avait une tendance à croître en faveur des États-Unis dans les années 1970. On voit que cette tendance s'est inversée à partir du début des années 1980. Année après année, le bénéfice net que les États-Unis tiraient de l'étranger s'est réduit, et, au début des années 2000, on voit le pays commencer à payer des revenus à l'étranger égaux ou supérieurs à ceux qu'il reçoit. La formidable vague de consommation des classes les plus aisées a tué la poule aux œufs d'or, pas nécessairement pour elles-mêmes, mais pour l'ensemble du pays, tous agents confondus.

Dans cette détérioration des flux nets de revenus au profit des États-Unis, l'Amérique latine joue un rôle clef. Elle paie des revenus financiers aux États-Unis, mais en reçoit aussi considérablement. Les flux nets (payés par l'Amérique latine moins ceux qu'elle reçoit) s'accroissent graduellement au cours des années 1970 jusqu'à représenter environ 0,5% de la production totale des États-Unis au début des années 1980<sup>14</sup>. Ce taux chuta ensuite jusqu'à 0,1% en moyenne au cours des années 1990. La réduction concerne les revenus sur des opérations autres que les investissements directs, c'est-à-dire

<sup>14</sup> Ce pourcentage peut paraître faible, mais on se souviendra que les profits intérieurs des États-Unis représentaient 7,1% de la production totale du pays en 2000.

les placements de portefeuille : *l'Amérique latine place de plus en plus de fonds aux États-Unis*. Il y a superposition de deux flux de capitaux : les banques états-uniennes prêtent aux États d'Amérique latine, mais les capitaux privés fuient massivement la région pour s'investir aux États-Unis.

On peut résumer ces évolutions de la manière suivante. Les États-Unis se sont transformés en un centre de collecte et de redistribution des profits. D'une part, ils tirent de très importants revenus du reste du monde par des investissements et placements particulièrement rentables, et, d'autre part, rétribuent un capital étranger à un taux inférieur.

Au travers de cette intermédiation, un important profit est réalisé, traduisant l'écart des rendements. Mais le déséquilibre de la balance courante a atteint de tels degrés, que le flux net est nul en 2003 et pourrait devenir négatif ultérieurement. On comprend, dans ce contexte, l'importance des écarts de rendements sur les avoirs que décrit la figure 4. Si les placements et investissements directs états-uniens n'étaient pas nettement plus rentables que ceux des étrangers aux États-Unis, ce pays devrait payer à l'étranger, *toutes choses égales par ailleurs*, des flux nets de l'ordre de ceux qu'il y prélève, soit, comme on l'a montré, des sommes équivalentes aux profits intérieurs.

Il est peu vraisemblable que les déséquilibres cumulatifs de l'économie états-unienne puissent continuer de s'accroître durablement dans le futur. Leur correction rendra difficile la poursuite de la stimulation de la demande, telle qu'elle a été pratiquée, de plus en plus fortement, depuis les années 1980. Les ferments d'instabilité (section 3.1) viendront donc se combiner aux conséquences des rectifications. On peut prévoir, pour le moins, un changement de cours très significatif et un rôle encore plus important de l'État, potentiellement une mise en question du néolibéralisme.

### **3.3 - Entre démocratie, autoritarisme et militarisme**

Le moment est maintenant venu de dresser un bilan général et d'évoquer les perspectives. On va graduellement élargir le champ de l'analyse, d'un point de vue macroéconomique vers un point de vue plus global et politique :

1. *Le fiasco des marchés*. Au plan macroéconomique, la sortie de récession apparaît fragile et une rechute n'est pas à écarter. Elle impliquerait une intervention étatique encore plus forte, alors que les remèdes employés sont déjà impressionnants : (1) engagement institutionnel à soutenir le crédit aux ménages ; (2) forte stimulation par la politique monétaire (par des taux d'intérêt de la banque centrale très bas) ; (3) déficit budgétaire élevé ; (4) politique de change agressive ; (5) mesures protectionnistes. Mais les bilans des entreprises sont fragilisés par les séquelles de la bulle boursière, et il sera difficile de stimuler l'investissement. Des mesures plus vigoureuses, dans l'éventualité d'une contraction forte et longue, ou d'une contagion internationale, impliqueraient une prise de distance accrue vis-à-vis des sacro-saints marchés (encore plus de protectionnisme, retour à un contrôle des changes, et, pourquoi pas, une fermeture temporaire du système bancaire comme celle de 1933 en cas de crise bancaire, etc.).

2. *L'adieu à la surcroissance états-unienne*. Les conditions du long boom ne sont pas reproductibles à l'avenir. Au-delà d'une contraction d'activité plus sérieuse, doublée ou non d'une crise financière, il est probable que les taux d'accumulation resteront particulièrement faibles, aux États-Unis. Dans cette hypothèse, les taux de croissance de ce pays rejoindraient les rythmes européens, et le dynamisme états-unien des années 1990 appartiendrait au passé, privant la domination états-unienne d'un de ses ressorts et la propagande néolibérale, d'un argument central.

3. *En finir avec l'endettement cumulatif des ménages ?* L'endettement des ménages fait planer un risque d'insolvabilité. Dans une certaine mesure, le coût d'une crise retomberait sur l'État qui s'est largement engagé, mais il frapperait aussi les autres créanciers. Dans l'hypothèse d'un freinage de cet endettement, il faudrait trouver d'autres moyens de stimuler la demande. Quelle demande ? Celle des entreprises ? Cela impliquerait un autre gouvernement d'entreprise et la conservation des profits en leur sein. Un des piliers du néolibéralisme s'effondrerait.

4. *Maîtriser l'endettement extérieur*. La hausse de la dette extérieure oblige le capital états-unien à verser des flux de revenus importants à des agents étrangers. La diminution de la détermination du reste du monde à financer l'économie des États-Unis revêtirait la forme de l'exigence d'une rémunération plus élevée (une prime de risque), qui accentuerait l'érosion des avantages acquis.

5. *La fin des taux d'intérêt élevés et des distributions massives de dividendes.* Les taux d'intérêt réels à long terme sont forts au début des années 2000 et les distributions de dividendes atteignent des niveaux particulièrement élevés. Rien ne pourra être obtenu en matière d'investissement des entreprises, si les profits continuent de sortir des entreprises à ce rythme. Le choix sera donc entre l'investissement des entreprises, d'une part, et les flux de revenus des détenteurs de capitaux (intérêts et dividendes), d'autre part.

6. *Le terme de l'euphorie boursière.* La chute des cours de bourse n'a pas encore rétabli les taux de rendements des actions (le rapport des profits des sociétés à leur capitalisation boursière). Un ajustement significatif reste sans doute à opérer.

7. *Un néolibéralisme sans objet et perdant l'appui des classes moyennes ?* Les deux observations précédentes signifient que la finalité même du néolibéralisme, à savoir la maximisation des revenus et patrimoines des classes dominantes est fortement compromise. Il en va de même de l'association aux gains, dans le compromis néolibéral, de certaines fractions des classes moyennes. Les assises politiques du néolibéralisme sont donc en question.

8. *La montée des tensions dans le monde et l'accentuation des prélèvements impériaux.* Les ravages que le néolibéralisme a causés (le dernier en date, la crise argentine) suscitent des réactions et résistances croissantes, comme en témoigne la montée des luttes dans le monde, ou l'échec des négociations de Cancun en septembre 2003. Les tensions internes aux États-Unis pourraient être relâchées, dans une certaine mesure, au prix d'une accentuation du prélèvement effectué sur le reste de la planète. La question de la tolérance du monde sera donc importante.

9. *Un changement technique plus rapide ?* Un élément positif reste le rétablissement d'un cours plus favorable du changement technique : la hausse de la productivité du capital qui supporte en partie le rétablissement du taux de profit (figure 1). Il est susceptible de contribuer au maintien des flux de revenus en faveur des classes dominantes. C'est également l'oxygène du compromis social (tout comme le compromis keynésien aurait été impossible sans le cours favorable du changement technique qui alimenta la prospérité de la période postérieure à la Seconde Guerre mondiale)<sup>15</sup>.

En dépit de ce facteur technologique qu'il est difficile d'anticiper, il est possible de pronostiquer pour la/les décennie/s à venir une montée des tensions. Les classes dominantes états-uniennes seront mues par la double volonté : (1) de poursuivre le drainage des revenus à leur avantage, tant au plan national qu'international, et (2) de perpétuer la prééminence internationale de leur pays. Une accentuation de la pression sur le reste du monde est prévisible. Les plus démunis, les producteurs de matières premières, les salariés des transnationales dans les pays les plus pauvres, les pays endettés, etc., se verront soumis à des pressions accrues. On retrouve là les deux composantes de la formule que propose le titre de ce chapitre pour caractériser le monde actuel : néolibéralisme, d'une part, sous hégémonie états-unienne, d'autre part.

On peut conclure ici, sans risque de se tromper, que les ajustements requis par la situation au début des années 2000 sont majeurs. Il faut anticiper, au moins, un nouveau cours du néolibéralisme si les choses évoluent très favorablement pour les classes dominantes ; sinon, son dépassement. Mais dans une telle conjoncture historique, on ne peut savoir si ces ajustements seront moteurs du rétablissement d'un compromis social plus large, évoquant le compromis keynésien, ou de la dérive antidémocratique, autoritaire, répressive et militariste, qu'annonce le tumulte croissant de ce début de siècle<sup>16</sup>. Comme l'écrivit Marx, ce sont les hommes qui font leur histoire, mais ils la font dans des circonstances déterminées, et qui leur échappent largement. C'est donc le politique qui décidera de ces évolutions, c'est-à-dire la lutte des classes. De même qu'on peut interpréter l'affirmation du néolibéralisme comme le résultat d'une lutte de classe d'ampleur historique et mondiale, la mutation du néolibéralisme, voire son dépassement, mettront en jeu des forces sociales de nature et d'envergure similaires.

## **Annexe : États-Unis et Reste du Monde: Profits, revenus, actifs financiers**

Le calcul des variables emprunte à trois composantes de la comptabilité nationale des États-Unis :

<sup>15</sup> Le fléchissement du taux de profit aux États-Unis depuis 1997, est le reflet de la hausse conjoncturelle du coût salarial qui ne va pas se poursuivre.

<sup>16</sup> C. Serfati, 2001.

Comptes nationaux : National Income and Product Accounts (NIPA), Bureau of Economic Analysis (BEA).

<http://www.bea.gov/bea/dn/nipaweb/DownSS2.asp>

Comptes nationaux financiers : Flow of Funds (Federal Reserve).

<http://www.federalreserve.gov/Releases/Z1/Current/data.htm>

Relations internationales : International Transactions data (BEA).

[http://www.bea.gov/bea/international/bp\\_web/](http://www.bea.gov/bea/international/bp_web/)

### (1) Données de NIPA

La base de données NIPA est constituée d'un ensemble de tables (par exemple dans la table 6.19, on trouve les profits après impôt des sociétés, *Corporate Profits After Tax*), et chaque table contient un certain nombre de variables (par exemple, pour la table 6.19, 76 variables correspondant aux profits réalisés dans 76 secteurs différents).

Il faut distinguer les variables « intérieures » (*domestic*), comme dans l'expression Produit intérieur, et « nationales », comme dans l'expression Produit national, la différence provenant de la prise en compte des relations avec le Reste du monde (Rest of the world, ROTW). On utilise les tables suivantes :

Table 6.19: "Corporate Profits After Tax"

2	Domestic industries
74	Net receipts from the ROTW
75	Receipts from the ROTW
76	Payments to the ROTW
1	Total = Domestic + Net receipts from the ROTW

Table 6.17: "Corporate Profits Before Tax"

La décomposition est la même que pour la table 6.19. Il n'y a pas d'impôts (états-uniens) pour le ROTW: "Corporate Profits After Tax" = "Corporate Profits Before Tax" pour le ROTW.

Les tables 6.17 et 6.19 ne fournissent que des données annuelles. Pour les données trimestrielles, il faut utiliser les trois tables suivantes :

Table 1.16: Comptes détaillés des sociétés, "Corporate Business"

On y retrouve:

10 Domestic corporate profits before tax

12 Domestic corporate profits after tax"

(soit les profits des "Domestic industries" des tables 6.17 et 6.19).

Table 6.16. Corporate Profits

On y retrouve:

6 Receipts from the ROTW

7 Payments to the ROTW

A ces profits s'ajoutent d'autres revenus. Les revenus totaux se trouvent dans la :

Table 1.9: Relation of GDP, GNP...

2 Income receipts from the ROTW

3 Income payments to the ROTW

Dans cette même table on trouve aussi le GDP, le GNP, le NDP...

### (2) Données de *Flow of Funds*

Table L.107, ROTW: Financial assets and liabilities

1 Total financial assets

21 Foreign direct investment in U.S.

23 Total liabilities

40 U.S. direct investment abroad

### (3) Données de *U.S. International Transactions Data*



Table 5. Direct Investment: Income, Capital...

1	Income of U.S. Direct Investment Abroad
42	Income of Foreign direct investment in the United States

Références

Cargill T.F., 1991, *Money, the Financial System, and Monetary Policy*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersey.

Chesnais F., 1997, *La mondialisation du capital*, Syros, Paris.

Commissariat Général du Plan, 2002, *Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance*, La documentation française, Paris.

Duménil G., Lévy D., 2000, *Crise et sortie de crise. Ordre et désordres néolibéraux*, Presses Universitaires de France, Paris.

Duménil G., Lévy D., 2001, "The Real and Financial Components of Profitability (USA 1948-1999)", *Review of Radical Political Economy* (à paraître).

Duménil G., Lévy D., 2003a, *Économie marxiste du capitalisme*, La Découverte, Coll. "Repères", Paris.

Duménil G., Lévy D., 2003b, *Neoliberal dynamics - Imperial dynamics*, Cepremap, Modem, Paris.

Helleiner E., 1994, *States and the Reemergence of Global Finance. From Bretton Woods to the 1990s*, Cornell University Press, Ithaca, London.

Husson M., 2001, "Années 1970, la crise et ses leçons, pp. 31-52", in *Séminaire Marxiste*, 2001.

Maki D., Palumbo M., 2001, *Disentangling the Wealth Effect : A Cohort Analysis of the Household Saving in the 1990s*, Federal Reserve, Washington.

Séminaire Marxiste (éd.), 2001, *Crises structurelles et financières du capitalisme au 20<sup>e</sup> siècle*, Syllepse, Paris.

Serfati C., 2001, *La mondialisation armée. Le déséquilibre de la terreur*, Éditions Textuel, Paris.