

MILIANO BRANCACCIO RAFFAELE GIAMMETTI, STEFANO LUCARELLI

# LA GUERRE CAPITALISTE

concurrence, centralisation, nouveau conflit impérialiste

Postface de  
Roberto Scazzieri



# TABLE DES MATIÈRES

[Introduction](#)

[Capitales du monde, unissez-vous !](#)

[1. Marx pour les capitalistes](#)

[2. Soros et les autres](#)

[3. Qu'est-ce que la centralisation du capital ?](#)

[4. Crise et centralisation du capital](#)

[5. La centralisation dans le débat italien](#)

[6. Solvabilité et lutte pour le capital](#)

[7. Centralisation et banque centrale](#)

[8. Vers une théorie de la centralisation](#)

[II Centralisation du capital à l'épreuve des données](#)

[1. Mesurer la centralisation](#)

[2. La première vérification empirique de la centralisation](#)

[3. Capital pratique](#)

[4. Économétrie de la centralisation capitaliste](#)

[5. Des exceptions à la convergence](#)

[6. De la convergence à la guerre impérialiste](#)

[III La "centralisation impérialiste" et la guerre](#)

[1. Avant-propos](#)

[2. La raison capitaliste engendre des monstres\\*](#)

[3. Les banquiers comme soldats\\*](#)

[4. Guerre, catastrophe, révolution\\*](#)

[Annexes](#)

[Emiliano Brancaccio, Carmen Vita](#)

[1. Centralisation du capital et impérialisme : un bilan](#)

[Emiliano Brancaccio, Andrea Califano\\*](#)

[2. Les sanctions : conséquence ou cause de la guerre ?](#)

[Milena Lopreite, Michelangelo Puliga](#)

[3. Centralisation du capital, analyse des réseaux et causalité](#)

[Roberto Scazzieri\\*](#)

[Postface](#)

[Tableaux](#)

[Remerciements](#)

[Bibliographie](#)

[Les auteurs](#)

[Index des noms](#)

# INTRODUCTION

Entendez-vous cela, M. Anderson ?  
C'est le son de l'inévitable.  
C'est le son de votre mort.

Les preuves scientifiques soutiennent une "loi" de tendance à la centralisation du capital, qui détruit la démocratie et foment la guerre.

Cette thèse est le fruit d'un travail collectif qui s'est nourri de nos discussions antérieures avec quelques-unes des figures de proue de la théorie et de la politique économiques internationales : avant tout l'antagoniste méthodologique Daron Acemoglu, ainsi qu'Olivier Blanchard et Vernon Smith, puis Mario Monti, Romano Prodi et d'autres 1. Au cours de leurs discussions, ces cardinaux influents de la doctrine politique contemporaine ont été plus ou moins directement confrontés à un monstre que l'on croyait enterré et oublié et qui, au contraire, et c'est aussi notre faute, refait lentement surface dans les sous-sols de la recherche académique : une "loi" générale du mouvement du capitalisme, en fait, avec tout ce qu'elle comporte de menaces inquiétantes 2.

Le fait qu'un point de vue épistémologique aussi strident obtienne le droit de tribune parmi les Olympiens de l'académie est une nouvelle que de nombreux collègues chercheurs trouvent quelque peu malheureuse. La raison de cet embarras, à y regarder de plus près, est que les chercheurs contemporains semblent largement craindre toute tentative de généralisation du cours des événements historiques. À tel point que la négation de toute "loi" générale de tendance pourrait être considérée comme la base méthodologique commune de l'économie, de la sociologie, de l'historiographie et de l'ensemble des sciences sociales de notre époque. Comme Habermas et Streeck qui discutent du capitalisme, ou Graham, Balibar et Zizek qui traitent de la guerre, ou plus encore nos écrivains populaires, y compris Caracciolo, qui loue la géopolitique pour être une "non-science sans loi", tous semblent plus ou moins consciemment garder une distance prudente par rapport à la méthodologie de la "loi" de la tendance 3. C'est-à-dire, en définitive, de Marx. De sorte que, lorsqu'ils sont appelés à élargir leur horizon analytique, les plus naïfs sont incapables de produire autre chose que des réflexions éculées, le plus souvent enveloppées d'un esprit éthique. Tandis que les plus rusés recourent à l'artifice de Le Goff, qui a d'abord nié la "loi", puis l'a récupérée sous le nom moins subversif de "régularité", pour ne pas tomber dans l'hypothèse abyssale d'une indétermination totale du monde 4.

Le malaise, cependant, ne semble pas seulement épistémologique. L'impatience apparaît même parfois existentielle, lorsqu'elle gagne aussi bien les soi-disant boxeurs du pouvoir constitué que les belles âmes désireuses de le plier à des fins plus élevées. La référence expresse à une "loi" du mouvement du capitalisme, en particulier, semble être une cause de découragement pour ceux qu'Althusser, dans une référence sévère à Sartre, n'a pas hésité à appeler "humanistes d'origine bourgeoise ou petite-bourgeoise". C'est-à-dire ceux qui voudraient revendiquer le rôle de membres actifs de l'histoire, mais qui craignent qu'il ne s'accomplisse en réalité indépendamment de leur action individuelle 5. Une crainte fondée, dont il est temps de tirer les conséquences logiques.

Après l'humiliation infligée par les grandes révélations de Copernic, Darwin et Freud, qui ont placé l'objet "humanité" à la périphérie de l'univers, de la création et même de la conscience 6, quiconque entend sérieusement s'engager dans un discours scientifique sur la dynamique des événements devrait aussi apprendre à surmonter la blessure narcissique infligée par la conception marxienne la plus stricte de l'histoire : un "processus sans sujet".

Tels sont les fondements épistémologiques des recherches que nous avons publiées ces dernières années et dont nous avons tiré notre thèse centrale : une tendance à la centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains, qui perturbe l'ordre libéral-démocratique et alimente la guerre militaire entre les nations. Nous avons déjà évoqué ailleurs le lien entre la centralisation capitaliste et le siège de la démocratie, asséchée par l'abstentionnisme et réduite aujourd'hui à un ballet mis en scène entre technocrates et réactionnaires 7. Dans ce livre, nous étudierons principalement les fondements théoriques et empiriques de la centralisation du capital et les raisons de son débordement potentiel par la guerre.

Le lien entre la centralisation capitaliste et la guerre militaire a été évoqué à plusieurs reprises dans la littérature sur l'impérialisme, par Hilferding, Luxemburg, Lénine et d'autres 8. Dans ce livre, comme on le verra, une rationalisation moderne de ce lien est proposée, qui peut être résumée comme suit. Comme ce fut le cas durant les années glorieuses de la soi-disant mondialisation, la main invisible du soi-disant marché libre façonne la structure du système dans le sens non pas de l'uniformité, mais de la division et du déséquilibre capitalistes. Ce déséquilibre génère une variation des positions de crédit et d'endettement qui déclenche une lutte interne au sein de la classe dirigeante et qui trouve son exutoire dans la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses : les créanciers liquident et absorbent les débiteurs, par le biais d'exportations de capitaux, d'acquisitions et de fusions. Or, tant que la centralisation opère dans des espaces de pouvoir homogènes, le grand mécanisme peut connaître des interruptions et des reculs, mais en général il se déroule sans "ruptures" significatives. En revanche, lorsque l'action centralisatrice des créanciers s'étend au point de transcender les périmètres géopolitiques habituels, le risque d'une réaction défensive des débiteurs devient plus fort. L'opposition réelle entre le capital excédentaire et le capital déficitaire déclenche ainsi une chaîne obligatoire de mouvements qui commence par la crise économique, se poursuit par le protectionnisme et finit par déclencher le bras visible et violent de la guerre militaire. De la concurrence économique déséquilibrée entre les capitaux dans des conditions de libre-échange, on passe ainsi au protectionnisme, puis à la guerre, selon un parcours unique jalonné d'oppression et de violence. Au sein de la classe dirigeante, bien sûr, mais surtout à l'égard de la classe ouvrière subalterne, d'abord frappée par le chômage, l'inflation et l'exploitation croissante, puis, le cas échéant, rappelée à l'ancienne et horrible fonction de chair à canon. C'est le début d'une nouvelle phase historique, que nous appelons la "centralisation impérialiste" du capital, destinée à réécrire dans le sang le cadre des relations de pouvoir, entre les nations et entre les classes.

Ce volume est divisé en trois parties, auxquelles s'ajoutent une dernière section d'annexes et une postface de Roberto Scazzieri, académicien des Lincei, qui fournit un cadre méthodologique pertinent.

La première partie du livre commence par la reconnaissance déconcertante d'un Marx "kidnappé par l'ennemi" : autant oublié par les tribuns autoproclamés des opprimés de notre époque qu'étudié et réévalué par les agents du capital, en particulier pour les vertus prémonitoires de la "loi" marxienne de la centralisation. Dans cette partie, nous développons les prémisses d'une nouvelle théorie de la reproduction et de la tendance à la centralisation capitaliste, une

approche qui s'oppose au paradigme théorique dominant mais qui soulève également des objections aux courants de la pensée critique qui ont réduit le marxisme à un intouchable reliquaire anti-scientifique, ou qui sont restés longtemps silencieux sur la grande question des "lois" générales.

La deuxième partie de l'ouvrage présente les premières preuves empiriques de la tendance à la centralisation capitaliste, une nouveauté dans la littérature scientifique pertinente. À l'aide des techniques modernes d'analyse des "réseaux" propriétaires, nous montrons qu'à l'échelle mondiale, plus de 80 % du capital social est aujourd'hui contrôlé par moins de 2 % des actionnaires, et que ce petit pourcentage de grands capitalistes se réduit encore davantage au moment des crises économiques. Nous constatons également que la centralisation capitaliste est présente dans presque tous les coins du monde, y compris dans les pays européens, en Chine et en Russie, mais qu'elle est particulièrement prononcée aux États-Unis et dans les pays anglo-saxons. Cela signifie, par exemple, que parler d'"oligarchie" russe est sans doute légitime, mais que du point de vue du degré de centralisation, le capitalisme américain est nettement plus "oligarchique". On vérifie ainsi que la centralisation capitaliste est influencée par l'ordre de la politique économique et qu'elle l'influence à son tour. Cette dynamique, qui tend vers une convergence internationale des processus de division de la centralisation, est en marche depuis longtemps, mais elle pourrait subir des revers en raison des nouveaux vents du protectionnisme et de l'éclatement de la guerre au milieu de l'Europe qui y est associée.

La troisième partie du livre contient des extraits révisés et mis à jour d'interviews et d'articles inspirés par la guerre en Ukraine, mais axés sur la question plus générale de la relation entre la centralisation du capital et les conflits militaires. Avec tout le respect dû aux idéologies défendues par les factions respectives dans ce domaine, nous montrerons dans cette partie qu'il y a au moins deux impérialismes différents à l'œuvre sur l'échiquier mondial, liés par le grand déséquilibre accumulé à l'ère du libre-échange mondial et logiquement consécutifs l'un à l'autre. D'une part, il y a le vieux bloc impérialiste que l'on peut définir comme "des débiteurs", dirigé par les Américains et les Anglo-Saxons, avec l'Europe aux commandes, qui s'est engagé à défendre une hégémonie fragile par tous les moyens possibles, d'abord militaires et monétaires et, après la grande récession, également protectionnistes. De l'autre côté, un bloc impérialiste "créancier" émerge, dirigé par la Chine, qui implique les Russes et divers Asiatiques et qui est sans aucun doute en train de monter en puissance. Ce dernier est toutefois rendu instable précisément par la décision de répondre au protectionnisme des débiteurs par une agression militaire perturbatrice : une attaque sans précédent qui remet en question le monopole impérialiste de la guerre avec lequel, depuis l'effondrement de l'URSS, les États-Unis et leurs alliés occidentaux ont passé au fil de l'épée diverses parties du monde en toute impunité. C'est en grande partie sans précédent, mais cela rappelle à certains égards la crise de l'Empire britannique au siècle dernier, avec toutes ses implications terrifiantes.

Considérée dans ce cadre général, la guerre en Ukraine elle-même revêt des caractéristiques assez différentes des récits habituels. Il ne s'agit pas simplement d'une guerre pour l'autodétermination d'une région ou pour la souveraineté d'une nation, ni pour la dénazification d'un territoire ou pour la liberté d'un peuple attaqué. Ce conflit sanglant, déclenché par l'oligarchie russe et subrepticement soutenu par ses grands amis, marque plutôt le début d'une compétition économique à grande échelle, qui servira à vérifier si les États-Unis et leurs alliés peuvent passer en toute sécurité du libre-échange au protectionnisme et si tous les autres doivent

s'adapter passivement, ou si les règles du jeu économique devront désormais être décidées selon un ordre différent des relations de pouvoir à l'échelle mondiale.

Les trois annexes du volume, rédigées en collaboration avec nos coauteurs Milena Lopreite et Michelangelo Puliga, Carmen Vita et Andrea Califano, se concentrent respectivement sur : une description des techniques d'investigation utilisées dans notre recherche ; une revue inédite de la littérature sur les liens entre la centralisation du capital et l'impérialisme, afin de mettre en évidence le lien complexe entre l'un et l'autre phénomène ; et une critique des interprétations vulgaires de ce que l'on appelle les "sanctions de guerre". Sur ce dernier point, nous soutiendrons une thèse plutôt choquante par rapport à la vulgate : les "sanctions" de l'Occident contre la Russie, la Chine et d'autres pays "ennemis" ne sont pas une conséquence mais plutôt une cause du conflit militaire. En fait, elles constituent une forme subreptice de ce que l'on appelle le "friend shoring", un protectionnisme occidental qui a commencé il y a plusieurs années et qui est généralement justifié par le noble objectif de punir les régimes illibéraux et bellicistes, mais qui découle en réalité des déséquilibres accumulés à l'ère du libre-échange mondial. Ce nouveau protectionnisme des débiteurs occidentaux empêche les créanciers orientaux d'exporter et de centraliser les capitaux, et les incite à une réaction militaire surprenante dans un monde que l'on croyait dominé par la violence de l'impérialisme occidental.

En définitive, débarrassé des mystifications idéalistes habituelles, ce livre tente de mettre en lumière un enchaînement complexe de faits matériels, partant de la force perturbatrice de la centralisation au milieu des déséquilibres du libre-échange mondial, passant par la crise économique et le tournant protectionniste qui s'ensuit, et culminant dans une véritable "guerre capitaliste", éclatée non seulement pour conquérir des territoires, mais pour établir les règles impériales de l'avenir. Une guerre aux conséquences terrifiantes, déjà clairement visibles en Europe, mais qui pourrait déclencher de manière catastrophique une séquence d'actions et de réactions à l'échelle planétaire, à la limite si violente qu'elle briserait le grand tabou de l'après-Hiroshima : l'utilisation d'armes nucléaires.

À la fin de l'été 2022, Vladimir Poutine a envisagé d'utiliser "tous les moyens disponibles" pour défendre l'intégrité territoriale de la Russie, et le conseiller à la sécurité des États-Unis, Jake Sullivan, a répliqué qu'il fallait s'attendre à une réponse américaine "décisive" en cas d'utilisation d'armes nucléaires tactiques <sup>10</sup>. Thomas Schelling, dans sa conférence Nobel, nous a rappelé qu'il ne s'agit certainement pas de la première escalade atomique de l'histoire. Pendant la guerre froide, c'est le secrétaire d'État américain John Foster Dulles, un anticommuniste viscéral, qui prônait la nécessité de "lever le tabou sur l'utilisation des armes nucléaires". Et plusieurs autres après lui ont fait des exhortations similaires. Pour Schelling, le fait qu'une guerre thermonucléaire n'ait jamais éclaté représente "l'événement le plus spectaculaire" depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale <sup>11</sup>. Un spectacle grandiose de paix, en effet, qui est pourtant à nouveau menacé. L'horloge de l'apocalypse de l'université de Chicago, promue à l'origine par Albert Einstein et d'autres, nous avertit qu'entre janvier 1991 et janvier 2022, nous sommes passés de 17 minutes à seulement 100 secondes du "minuit" symbolique de la guerre nucléaire <sup>12</sup>. L'éclatement du conflit en Ukraine et le risque d'escalade mondiale qui en découle menacent de réduire à néant les dernières secondes qui nous séparent de l'abîme <sup>13</sup>.

Face à ce précipice angoissant, nous avouons que l'exercice "codiste", pratiqué par tant de gens plus ou moins consciemment, consistant à servir la propagande de guerre de l'un ou l'autre des impérialismes belligérants, nous paraît incroyablement puéril. Dans cette nouvelle ère de chaos, se précipiter sur les drapeaux pour retrouver un sentiment d'appartenance perdu est l'action la

plus anti-scientifique - et donc la plus impolitique - que l'on puisse faire. Dans le fatras des pamphlets guerriers produits chaque jour par des agitateurs prézzifiés, il faut au contraire un regard lucide pour se mesurer aux vérités indigestes de ce temps. Comme le fait que, dans le processus manifeste de centralisation du capital et d'oligarchisation des institutions politiques occidentales, assigner à l'impérialisme des États-Unis et de ses alliés le rôle de rempart des libertés civiles et politiques devient tout simplement grotesque. De même, chercher dans la férocité capitaliste de l'oligarchie russe des traces résiduelles du grand assaut contre le ciel d'Octobre rouge est encore plus farfelu. Et encore, la thèse même de Ronald Coase, selon laquelle la Chine est devenue un pays capitaliste à part entière, et donc logiquement impérialiste, aussi inacceptable soit-elle dans sa simplification brutale, contient des vérités objectives qu'il serait myope et malhonnête d'occulter <sup>14</sup>. Il est déconcertant de constater à quel point il est rare aujourd'hui de comprendre que lutter en priorité contre l'impérialisme de son propre pays ne signifie nullement qu'il faille s'éprendre de celui des autres.

Nous considérons qu'il est urgent de mettre fin à ce jeu de marionnettes dansantes sous les bombes. Pour ce faire, la question de la méthode dont nous sommes partis et sur laquelle nous voulons insister aujourd'hui devient plus que jamais essentielle. Le point épistémologique, qu'il faut toujours garder à l'esprit, est que la guerre moderne, avec les risques de choc atomique qu'elle comporte, ne peut jamais naître trivialement des envies individuelles de quelques fous au pouvoir qui entendent des voix dans l'air. La guerre capitaliste moderne est plutôt l'aboutissement tragique d'une gigantesque chaîne d'événements impersonnels, d'un grand mécanisme shakespearien : une "loi" générale de tendance à la centralisation impérialiste du capital.

Attention cependant : dans ce cadre méthodologique désenchanté, rien ne peut être considéré comme déjà écrit. La "loi" tendancielle n'évoque nullement, en elle-même, l'inéluctabilité fatale d'un destin de mort. Se mesurer à la force d'une "loi" du mouvement vers la guerre, c'est plutôt comprendre que pour en dévier le cours catastrophique, on ne peut certes pas compter sur l'action d'un seul héros, comme dans les contes hollywoodiens, mais que la voix éclairée d'un jésuite autoritaire ne peut pas non plus suffire, pas plus qu'un mouvement collectif générique, quoique sacro-saint, en faveur de la paix. Un pacifisme qui ne serait que la "consolation des peuples" est aujourd'hui plus que jamais une illusion dont il faut se méfier.

Lutter efficacement contre l'enveloppement destructeur de la guerre, c'est donc plutôt reprendre et actualiser la leçon du serveur à l'esprit vif de Gramsci : la prétendue fatalité de la "loi" de la tendance est en réalité une fonction de la société actuelle, structurée pour servir le commandement capitaliste sur toute la vie. La "loi" du mouvement et ses terribles conséquences sont donc les représentants d'une situation historiquement déterminée, dont les responsabilités ne doivent pas être impersonnalisées, mais "incluses"<sup>15</sup>.

Il a été ironiquement observé qu'il est aujourd'hui plus facile d'imaginer la fin du monde que la fin du capitalisme <sup>16</sup>. Il est peut-être temps d'envisager la possibilité que la fin du monde naisse de la survie même du capitalisme. En ce sens, on peut dire que la guerre capitaliste est une continuation de la lutte des classes par des moyens nouveaux et plus infernaux. Et elle exige, pour être évitée concrètement, davantage de mouvements révolutionnaires <sup>17</sup>.

Le débat avec Olivier Blanchard est contenu dans Brancaccio 2021a ; le débat avec Daron Acemoglu est dans Brancaccio 2022b ; le débat avec Vernon Smith est dans Brancaccio 2022c ; les débats avec Mario Monti, Romano Prodi et d'autres sont dans Brancaccio 2020a.

Sur le fondement épistémologique de cette " loi " et les tentatives " poppériennes " de la contester, voir Brancaccio et De Cristofaro 2022 (tr. dans Brancaccio 2022b).

Habermas, Streeck 2020 ; Graham 2018 (annexe 2, point 5) ; Balibar 2022 ; Zizek 2022 ; Caracciolo 2018.

Le Goff 1981, p. 584.

Althusser 2006, p. 221.

Freud 1916.

Brancaccio 2022b.

Voir l'annexe 1 du présent volume.

Voir le tableau 1 à la fin de ce volume.

*Putin : United States created nuclear precedent by bombing Japan ; White House's Sullivan : We take Putin's nuclear threats seriously*, in 'Reuters', 30 septembre 2022.

Schelling 2008.

[thebulletin.org/doomsday-clock/](http://thebulletin.org/doomsday-clock/)

Voir également le tableau 2 à la fin de ce volume.

Coase, Wang 2012.

Gramsci 1916. Voir également Lunghini 1994.

Jameson 1994, p. xii.

Brancaccio 2020b ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022.



LES CAPITALES DUMONDE ENTIER S'UNISSENT !

# 1. MARX POUR LES CAPITALISTES

C'est en effet un destin étrange que celui de Marx. Alors que les héritiers plus ou moins dignes de la tradition du mouvement ouvrier s'empressent de déclarer qu'ils n'ont jamais lu aucun de ses écrits, son œuvre est aujourd'hui remise au goût du jour, citée et louée dans les cercles de la grande finance internationale. Il ne s'agit pas de l'engouement habituel pour le jeune philosophe Marx. Les agents du capital semblent aujourd'hui désireux de revenir précisément à Marx le scientifique, l'audacieux chercheur des "lois" générales du mouvement du système. Leur système.

De la violente récession internationale de 2008 à la crise militaire de 2022 en passant par la crise pandémique de 2020, cette période de turbulences a constitué un véritable tournant, une coupure dans le cours des choses que Louis Althusser n'aurait pas hésité à qualifier d'"urgence". Depuis le début de cette nouvelle phase, le spectre de Marx rôde à nouveau. Celui de l'entreprise, surtout, évoqué plus que jamais dans les cercles de la haute finance et dans les pages des grandes publications financières, comme le "Financial Times", le "Wall Street Journal" ou l'"Economist".

Le paradoxe n'est qu'apparent. Les analyses économiques contemporaines inspirées de la vieille hérésie marxienne peuvent aider à comprendre ce qui arrive au capital et aux capitalistes. Un besoin apparemment pressant dans les hautes sphères du pouvoir. En effet, aujourd'hui plus qu'hier, le capital se trouve contraint de s'interroger sur lui-même, sur son pouvoir et sur sa propre fragilité reproductive. Il succombe alors à la tentation de se refléter dans l'impitoyable miroir analytique marxien. Jeté par le peu qu'il reste du mouvement ouvrier, l'œil scientifique de Marx est ainsi récupéré et remis en œuvre par les têtes pensantes de la classe dominante.

Entre janvier 2008 et décembre 2021, Marx a été évoqué 2 644 fois dans le Financial Times et le mot "marxisme" est apparu 1 717 fois. À l'occasion du bicentenaire de la naissance de l'auteur du *Capital* en 2018, un long article de Rupert Younger, directeur du *Centre for Corporate Reputation* de l'Université d'Oxford, et de Frank Partnoy, professeur de droit à l'Université de Californie à Berkeley, est paru dans le grand journal économique-financier. Les deux universitaires, fins connaisseurs du monde financier, posent la question suivante : *qu'écrirait Karl Marx aujourd'hui ?* Leur réponse est toujours aussi hérétique : "environ les trois quarts de la prose originale [du *Manifeste du Parti communiste*] méritent de survivre" (Younger, Partnoy 2018).

C'est précisément dans le *Manifeste*, avec Engels, que Marx a semé les premières graines analytiques du thème d'aujourd'hui. Il s'agit de la soi-disant centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses, une tendance qui sera formulée dans *Le Capital* comme la "loi" générale du mouvement de la société. Nous en parlerons longuement dans ce livre.

Pour introduire le lecteur au sujet, la centralisation capitaliste peut être décrite comme suit : la concurrence féroce entre les capitaux génère continuellement des gagnants et des perdants, ces derniers faisant faillite à long terme et étant liquidés ou absorbés par les premiers par le biais de fusions et d'acquisitions. Ainsi, le contrôle du capital tend à se concentrer de plus en plus entre les mains des quelques gagnants de la guerre du marché. Il s'agit de la centralisation, une tendance générale dans le mécanisme de développement et de crise du régime d'accumulation

capitaliste. Les conséquences sociales perturbatrices sont décrites par Marx et Engels de la manière suivante :

Ceux qui étaient jusqu'à présent les petites classes moyennes, c'est-à-dire les petits industriels, les petits commerçants et ceux qui vivaient de petits revenus, les artisans et les paysans, toutes ces classes se précipitent dans le prolétariat, d'une part parce que leur petit capital n'est pas suffisant pour l'exercice de la grande industrie et succombe dans la concurrence avec les capitalistes plus puissants, d'autre part parce que leurs compétences sont dévalorisées par les nouveaux systèmes de production (Marx, Engels 1848).

La centralisation capitaliste est donc également le déclencheur de la crise des petits exploitants et de la polarisation sociale qui en découle. Nous pourrions dire, pour paraphraser ironiquement le *Manifeste*, que le capital mondial est unifié dans les quelques mains des plus forts, tandis que la masse croissante des faibles et des dépossédés est dispersée. Un thème d'actualité comme il y en a peu, annonciateur d'instabilité et de conflits, entre les capitales et entre les nations. Nous étudierons également ce lien en détail.

Les citations de Marx par la grande presse financière ne se produisent pas uniquement à l'occasion d'anniversaires. Il est également intéressant de se pencher sur ces articles du "Financial Times" qui vont au-delà de la simple célébration d'anniversaires. Avant l'éclatement de la crise, certains, dans les pages du célèbre quotidien financier, avaient déjà rappelé l'une des tendances contradictoires mises en évidence par Marx :

La société dans son ensemble se divise de plus en plus en deux grands camps hostiles, en deux grandes classes qui s'affrontent directement [...]. Pendant ce temps, "nous constatons que les Américains à faibles revenus ont été en récession pendant tout le siècle". C'est ce qui ressort d'une étude menée par UBS, la plus grande banque suisse. L'UBS indique également qu'entre 1997 et 2001, 0,1 % des Américains ont vu leurs revenus augmenter presque autant que l'augmentation cumulée qui a touché les 50 % d'Américains aux revenus les plus faibles. Les banquiers d'investissement n'utilisent pas le même langage que les révolutionnaires et les politiciens, mais leur version des faits semble identique. Leur travail consiste à gagner de l'argent pour leurs clients, pas à changer la société. Cependant, les inégalités comptent aussi pour les investisseurs, et elles comptent beaucoup. À long terme, elles pourraient conduire à la réaction dialectique prédite par Marx [...]. Le niveau d'endettement des pauvres augmente, alors que leurs revenus réels, compte tenu de l'inflation à laquelle ils sont confrontés, diminuent. [...] Ajoutez à cela que les groupes à faibles revenus ont eu tendance à bénéficier d'augmentations plus faibles des prix de l'immobilier en période de prospérité, et vous avez tous les ingrédients pour une terrible crise des prêts *subprime* alors que l'économie dans son ensemble *semble* prospérer (Authers 2007).

L'auteur de l'article est John Authers, qui, après trente ans passés au "Financial Times", est devenu rédacteur en chef de Bloomberg. Écrit à la veille de la grande crise financière, son article se concluait par des paroles prophétiques : l'Amérique des pauvres endettés pourrait un jour avoir un effet considérable sur les finances des riches.

Ainsi, bien que dans des termes hâtifs et confus, quelqu'un dans le principal journal financier a ressenti le besoin de se référer à la critique marxienne de l'économie politique pour tenter de démêler les contradictions derrière le régime de reproduction du capital basé sur la centralité de la finance privée, qui a longtemps dominé la scène internationale et qui allait bientôt entrer dans une crise profonde. Contrairement à ce qu'avaient proclamé les cardinaux de la théorie économique dominante, un marché financier sans lacets ni attaches n'était pas du tout capable d'orienter l'investissement de manière à réaliser une allocation efficace des ressources productives entre les différents secteurs de l'économie. Au contraire, le marché avait assumé le rôle quelque peu opposé de déséquilibrer le moteur de la demande effective du système. Dans une phase historique où les revenus du travail, la protection sociale et les investissements publics stagnaient ou diminuaient, l'enchevêtrement spéculatif des relations de crédit et d'endettement au sein de la finance privée était le principal moteur de la dépense et de la production mondiales. Si la finance s'était arrêtée, tout le système se serait effondré.

En octobre 2008, dans l'une des périodes les plus turbulentes de l'histoire des marchés financiers, John Plender a rédigé un éditorial dans le "Financial Times" intitulé de manière emblématique "*Shut out*", dans lequel l'analyse marxienne du cycle du capital monétaire a trouvé une place inhabituellement importante. Le titre de l'article est une invitation à écarter les éléments "superflus" du discours pour se concentrer sur l'essentiel. Il s'agit d'un passage du *Capital* de Marx : "[Au possesseur de capital-argent] le processus de production n'apparaît que comme un moyen terme inévitable, comme un mal nécessaire pour faire de l'argent. Toutes les nations à production capitaliste sont donc périodiquement saisies d'un vertige, dans lequel elles veulent gagner de l'argent sans la médiation du processus de production" (Marx 1885). L'accent est mis ici sur le Marx le plus extrême et le plus déconcertant, qui capture l'essence fondamentale du capitalisme : non pas la production physique de marchandises, mais plutôt l'appropriation, la thésaurisation. C'est le vertige de la centralisation du capital monétaire, sans nécessairement passer par la phase de production. De ce constat, le chroniqueur du "Financial Times" a tiré une question rhétorique : "les propriétaires du capital auraient-ils pu arrêter le processus général si bien décrit par Marx et auraient-ils pu arrêter les excès des banques individuelles ?" (Plender 2008). La réponse aurait été donnée par l'effondrement économique et la hâte des autorités à réparer le désastre du marché.

Les propriétaires du capital sont bien conscients, après tout, que le processus général d'accaparement de l'argent a des caractéristiques potentiellement autodestructrices pour le capitalisme et les relations de pouvoir qui le gouvernent. En novembre 2011, à l'époque où le mouvement *Occupy Wall Street* prenait de l'ampleur, Tony Jackson, tout en s'empressant de déclarer dans les premières lignes de son article que Marx avait tiré des conclusions erronées à partir de prémisses suggestives, reconnaissait que le processus de concentration qui balayait le secteur bancaire depuis des années conduisait inexorablement à une augmentation du risque systémique. Et il est emblématique qu'au moment même où l'on se préoccupe de défendre sa crédibilité analytique en prenant ses distances avec Marx, on finisse par revenir précisément sur les liens troublants entre concentration et spéculation sur lesquels le *vieux Mohr*, entre autres, s'exerce dans le *Capital*.

En 1880, le total des actifs des banques britanniques représentait 5 % du produit intérieur brut. Au plus fort de la bulle, ils représentaient 500 % [...] La folle poursuite du risque était due au fait que, dans les années de la bulle, le capital bancaire ne représentait que 5 % des actifs de la banque. Si, dans ces conditions, les directeurs généraux sont récompensés en fonction du rendement du capital, l'effet de distorsion sur leur comportement est évident. L'effet de levier devient de plus en plus essentiel et l'instabilité est encouragée (Jackson 2011).

Un jeu qui dure aussi longtemps que le bateau. C'est-à-dire jusqu'à l'effondrement général du système bancaire. En paraphrasant Hegel, nous pourrions dire que l'irrationnel est réel.

En août 2011, en pleine crise de la zone euro, alors que l'écart entre les obligations italiennes et allemandes approchait les 500 points, Nouriel Roubini, professeur d'économie à l'université de New York et ancien conseiller économique du président Clinton, a accordé au "Wall Street Journal" une interview destinée à rester dans la mémoire collective. À la question "Que peuvent faire le gouvernement et les entreprises privées pour remettre le système économique sur les rails ?", Roubini, *économiste de haut niveau formé à la citadelle* et dont la production scientifique ne contient aucune référence au marxisme, a répondu : "Karl Marx avait raison. À un moment donné, le capitalisme peut s'autodétruire. Les revenus ne peuvent pas continuer à être transférés du travail vers le capital sans provoquer une surcapacité et une chute de la demande globale. C'est ce qui s'est passé" ("The Wall Street Journal" 2011). Sans entrer pour l'instant dans le cœur

de cette lecture de la crise (qui semblerait surtout donner de la pertinence à ce que le *Capital* appelle la crise de réalisation, en en proposant une réinterprétation dans une clé keynésienne), il est intéressant de noter que même au sein de la théorie économique dominante, l'idée que les forces spontanées du capitalisme peuvent ramener le système à l'équilibre, quelle que soit la manière dont on l'entend, n'est plus considérée comme allant de soi. Et il est encore plus intéressant que ces considérations soient avancées par un économiste orthodoxe qui, dans un de ses travaux scientifiques les plus connus, avait montré que les soi-disant *grands acteurs* de la finance ont le pouvoir de conditionner la dynamique des échanges : des fonds d'investissement aux grandes banques d'affaires, en passant par les fameuses agences de notation, la tendance du marché financier à soutenir des processus de concentration du capital, de l'information et du pouvoir est sous nos yeux ( Corsetti, Pesenti, Roubini 2002). Le spectre de Marx s'insinue même dans l'élite universitaire américaine.

Au cours des années de la crise mondiale, une multitude de contradictions sont apparues au grand jour. L'une d'entre elles, décisive, est le fossé qui s'est creusé, avant tout aux États-Unis, entre l'énorme croissance des dettes privées, d'une part, et la croissance beaucoup plus faible de la demande et des revenus, en particulier des revenus du travail, d'autre part. C'est peut-être aussi pour ces raisons qu'une autre des publications financières les plus connues au monde, "The Economist", a exhorté les "dirigeants du monde" à lire Marx. Une fois de plus, l'argument commence par une *excusatio non petita* : "les 40 % de l'humanité qui ont vécu sous des régimes marxistes pendant une grande partie du 20<sup>e</sup> siècle ont connu la famine, les goulags et les dictatures. [...] Pourtant, malgré tous ses oublis, Marx reste une figure monumentale" (The Economist 2018). Quelles sont les raisons d'une appréciation aussi clairement exprimée ? Même le célèbre hebdomadaire londonien - fondé comme mensuel en 1843 par le député James Wilson, économiste d'inspiration libérale, édité entre 1860 et 1877 par Walter Bagehot, fin connaisseur du monde financier, utilisé et cité par Marx lui-même dans plusieurs passages de son œuvre - reconnaît la pertinence de l'objectif principal qui anime le Marx analyste du capitalisme : avoir développé "une théorie de la société dont l'évolution dépend des forces économiques - non seulement des moyens de production, mais de la relation [sociale] entre les propriétaires [des moyens de production] et les travailleurs" (The Economist 2018). Apparemment, certains, dans les milieux de la grande finance, ont retenu l'une des leçons du grand scientifique Trier. Le capital n'est pas une chose, c'est un rapport social de production forgé dans le conflit. Mais ce n'est pas tout. L'auteur de l'éditorial - s'opposant à une vulgate qui s'est surtout répandue parmi les économistes progressistes dans les années 1970 et 1980 ( Sylos Labini 1974) - semblerait même reconnaître une certaine raison à la loi marxienne de l'immixtion croissante du prolétariat :

La principale raison de l'intérêt continu pour Marx, cependant, est que ses idées sont plus pertinentes qu'elles ne l'ont été depuis des décennies. Le consensus de l'après-guerre qui a déplacé le pouvoir du capital vers le travail et produit une "grande compression" des niveaux de vie est en train de s'estomper. La mondialisation et l'essor d'une économie virtuelle produisent une version du capitalisme qui semble une fois de plus hors de contrôle. Le retour du pouvoir du travail vers le capital commence enfin à susciter une réaction populaire - et souvent populiste. Il n'est pas étonnant que le livre d'économie le plus populaire de ces dernières années, *Le capital au XXI<sup>e</sup> siècle* de Thomas Piketty, reprenne le titre de l'œuvre la plus importante de Marx et ses préoccupations en matière d'inégalité (The Economist 2018).

La référence à Piketty est tout à fait pertinente ( Piketty 2014). L'économiste français fait en effet un clin d'œil à Marx non seulement dans le titre de son livre, mais aussi dans sa tentative de réhabiliter le grand objectif scientifique marxien : la recherche des "lois du mouvement" de la société capitaliste, c'est-à-dire des tendances inhérentes aux mécanismes généraux de

développement et de crise du capitalisme, au-delà des trajectoires de développement spécifiques des différents pays et époques. Piketty, en particulier, a soutenu dans son livre que, lorsque le taux de rendement du capital augmente par rapport à la croissance du PIB, il y a une augmentation du capital par rapport au revenu, ce qui, selon lui, conduit à une tendance des riches à devenir de plus en plus riches. Pour cette thèse, l'économiste français a également été explicitement accusé de "marxisme" par certains de ses éminents collègues, notamment Daron Acemoglu (Acemoglu, Robinson 2015 ; pour une critique, voir Acemoglu, Brancaccio 2021 ; Brancaccio, De Cristofaro 2022).

Mais "The Economist" ne s'arrête pas là : parmi les fameuses "lois" générales identifiées par Marx, le grand magazine financier rappelle aussi la tendance à expliquer le fonctionnement du marché du travail par le concept d'une "armée de réserve industrielle". Et encore, il insiste, contre la vulgate, sur la bouleversante pertinence de l'analyse marxienne :

Dans la vision de Marx, le capitalisme produisait une armée de travailleurs occasionnels qui se déplaçaient d'un emploi à l'autre. Pendant la longue période de prospérité de l'après-guerre, cela semblait absurde. Loin de n'avoir rien d'autre à perdre que leurs chaînes, les travailleurs du monde, du moins du monde riche, avaient des emplois sûrs, des maisons dans les banlieues et une corne d'abondance de biens. Des marxistes comme Herbert Marcuse ont été contraints de dénoncer le capitalisme au motif qu'il produisait trop de richesses pour les travailleurs et non pas trop peu. Pourtant, une fois de plus, l'argument de Marx devient urgent. La "*gig economy*" rassemble une armée industrielle de réserve de travailleurs atomisés qui attendent d'être convoqués par des contremaîtres électroniques pour livrer la nourriture des gens, nettoyer leurs maisons ou servir de chauffeurs. En Grande-Bretagne, les prix des logements sont si élevés que les moins de 45 ans ont peu d'espoir de les acheter. La plupart des travailleurs américains déclarent n'avoir que quelques centaines de dollars en banque. Le prolétariat de Marx est en train de renaître sous la forme d'un précarariat (The Economist 2018).

Bien qu'en termes très approximatifs, avec les références aux thèses sur l'armée industrielle de réserve et au-delà, "The Economist" semble se lancer dans un véritable éloge des "lois générales" du capitalisme telles qu'étudiées par Marx, admettant implicitement la pertinence de ces recherches qui veulent approfondir les tendances trouvées dans l'évolution historique du régime d'accumulation.

Mais c'est du côté du capital, de sa capacité omniprésente à se reproduire et à se ramifier, que "The Economist" insiste sur la recherche typiquement marxienne des tendances sous-jacentes du régime d'accumulation. C'est le cas, par exemple, des processus d'interconnexion capitaliste amplifiés par la mondialisation, qui élèvent la lutte sur les marchés à un niveau planétaire :

Le capitalisme, selon Marx, est par nature un système mondial : "Il doit se nicher partout, s'installer partout, établir des liens partout". C'est aussi vrai aujourd'hui qu'à l'époque victorienne. Les deux évolutions les plus marquantes de ces 30 dernières années sont le démantèlement progressif des barrières à la libre circulation des facteurs de production - biens, capitaux et, dans une certaine mesure, personnes - et la montée en puissance du monde émergent. Les entreprises mondiales plantent leur drapeau là où c'est le plus pratique. Les PDG sans frontières font la navette d'un pays à l'autre [...]. La réunion annuelle du Forum économique mondial de Davos, en Suisse, pourrait s'intituler "Marx avait raison". Il pensait que le capitalisme avait une tendance au monopole, les capitalistes prospères poussant leurs rivaux plus faibles à la faillite en guise de prélude à l'extraction de rentes de monopole. Encore une fois, cela semble être une description raisonnable du monde des affaires qui a été façonné par la mondialisation et l'internet. Les plus grandes entreprises du monde ne sont pas seulement de plus en plus grandes en termes absolus, elles transforment également un grand nombre d'entreprises plus petites en simples appendices (The Economist 2018).

Voici les géants et leurs appendices. La loi marxienne de la tendance, aussi négligée que décisive, résonne à nouveau dans la grande presse : la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses. Un mécanisme, celui-là, potentiellement annonciateur de grandes transformations, non seulement dans les structures économiques mais aussi dans les institutions politiques. En ce sens, le célèbre hebdomadaire financier londonien nous invite à considérer une nouvelle question de recherche - également cohérente avec les idées présentes dans l'œuvre de

Marx - qui soulève le problème des relations contradictoires entre la crise capitaliste et la défense de l'ordre démocratique :

La réaction contre le capitalisme s'intensifie, bien qu'elle prenne plus souvent la forme d'une colère populiste que d'une solidarité prolétarienne. Jusqu'à présent, les réformateurs libéraux se révèlent lamentablement inférieurs à leurs prédécesseurs, tant en termes de compréhension de la crise que de capacité à y apporter des solutions. Ils devraient profiter du 200e anniversaire de la naissance de Marx pour se familiariser à nouveau avec le grand homme - non seulement pour comprendre les graves failles qu'il a brillamment identifiées dans le système, mais aussi pour se rappeler le désastre qui les attend s'ils ne parviennent pas à y remédier (The Economist 2018).

Capitalisme contre démocratie, jusqu'à ce que l'un ou l'autre succombe ? Même la grande finance s'interroge sur cette question terrifiante. Il y a lieu de penser qu'elle n'hésiterait pas à choisir entre les deux. Nous y reviendrons.

## 2. SOROS ET LES AUTRES

Ce n'est pas seulement la grande presse capitaliste qui a redécouvert la méthode et les thèses de Marx. Ce sont les magnats de la finance eux-mêmes qui, de manière plus ou moins implicite et inconsciente, se retrouvent à employer les catégories marxiennes pour expliquer leur domination de "classe".

Warren Buffett, connu comme l'oracle d'Omaha, cinquième personne la plus riche du monde selon les dernières estimations du magazine "Forbes", fait partie de ceux qui, plus ouvertement que d'autres, ont puisé dans le répertoire marxien. Par exemple, lorsqu'il a déclaré dans le "New York Times" : "il y a une guerre des classes, mais c'est ma classe, la classe des riches, qui mène la guerre, et nous sommes en train de la gagner" (Stein 2006).

Le point de vue de Buffett est également intéressant si l'on veut explorer le modèle mental qui domine les stratégies financières des grandes fortunes. Selon les déclarations de Buffett, il ne prend jamais en considération les modèles de prévision habituels proposés par les économistes *traditionnels*. En d'autres termes, il ne s'intéresse pas à la *science noire* traditionnelle :

Il se passe toujours quelque chose d'autre. C'est l'une des raisons pour lesquelles les prévisions des économistes n'entrent pas en ligne de compte dans nos décisions. Charlie Munger - mon associé - et moi-même n'avons jamais pris de décision basée sur des modèles de prévision en 54 ans. Nous faisons des prévisions *commerciales* basées sur ce que les entreprises individuelles feront au fil du temps, et nous les comparons à ce que nous avons dû payer pour elles. Mais nous n'avons jamais dit oui à quelque chose parce que nous pensons que l'économie se porterait bien au cours de l'année ou des deux années suivantes. Et nous n'avons jamais refusé quelque chose parce que nous étions au beau milieu d'une situation de panique... Il y a tellement de variables. Dans les sciences exactes, on sait que si une pomme tombe d'un arbre, elle ne changera pas au cours des siècles à cause de quelque chose ou de développements politiques ou de 400 autres variables qui entrent en jeu. Cependant, dans le domaine de l'économie, il y a tellement de variables [...] Et la vérité, c'est qu'il faut s'attendre à des périodes fastes et à des périodes moins fastes dans les affaires (Ro 2022).

La thèse semble faire écho à la lettre à Roy Harrod dans laquelle Keynes écrivait que la science économique devait être considérée comme une science morale car "elle a à voir avec l'introspection et les valeurs [...], avec les motivations, avec les attentes et l'incertitude psychologique. [...]. C'est comme si la chute de la pomme sur le sol dépendait des motivations de la pomme, de l'examen de la question de savoir si cela vaut vraiment la peine de tomber sur le sol et si la terre veut que la pomme tombe, et des erreurs de calcul de la pomme sur sa distance par rapport au centre de la terre" (Keynes, 1938). Une vision épistémologique qui n'est pas entièrement partageable, de notre point de vue (cf. Brancaccio, Bracci 2019). Mais en regardant l'ensemble des modes opératoires décrits par Buffett, ce qui émerge semble surtout une idée de la primauté de la sphère de production sur la sphère de circulation, pour reprendre les catégories marxiennes. Le modèle mental suivi par Buffett semble être orienté vers l'extraction directe de la valeur des entreprises acquises plutôt que vers la maximisation des plus-values pouvant être obtenues par une dynamique spéculative sur le marché boursier. La bourse devient simplement l'instrument de contrôle du capital, et donc du travail. Selon les conclusions de l'analyste financier Robert G. Hagstrom dans *Warren Buffett : Inside the Ultimate Money Mind* (Hagstrom 2021), chaque fois qu'il devient actionnaire majoritaire, Buffett décide de donner des procurations de vote aux dirigeants en place, en leur assurant qu'il n'a pas l'intention de détourner l'entreprise nouvellement acquise de sa *valeur fondamentale*. Avec l'assurance de celui qui a



compris que "la forme particulière de l'accumulation du capital monétaire et de la richesse monétaire [...] s'est finalement résolue en une accumulation de droits de propriété sur le travail" - selon les termes utilisés par Marx pour distinguer le capital monétaire du capital réel ( Marx 1894) - Buffett laisse les dirigeants l'informer de leurs résultats d'exploitation, et non des fluctuations boursières à court terme. Dans son rôle de président de Berkshire Hathaway - holding américain dont la valeur boursière est passée de 7 100 milliards de dollars à 480 000 milliards de dollars de 1990 à 2022 - il s'intéresse avant tout à l'achat de chaque action, en se plaçant dans la perspective du propriétaire de la force de travail plutôt que dans une logique spéculative à court terme.

Buffett semble d'ailleurs percevoir la pertinence d'une autre loi fondamentale de tendance marxienne, celle concernant la centralisation capitaliste dans un nombre de plus en plus restreint de mains, qui induit à son tour une tendance à la monopolisation du marché. "The single most important decision in valuing a company is pricing power", ce qui signifie que le principal critère d'investissement à adopter est "the power to raise prices without losing market share to a competitor" ( Buffett cité dans Reich 2021). Lorsque Buffett suggère d'investir dans le " cercle de sa propre expertise ", car " ce n'est pas la taille du cercle qui compte, mais la façon dont on en définit les paramètres " ( Buffett 1997), il faut cependant être bien conscient que si la taille du cercle importe relativement, ce qui compte avant tout, c'est le montant du capital avancé. En fait, c'est le capital anticipé qui affecte le degré de monopole que peuvent exercer les entreprises, c'est l'argent disponible qui permet de défendre et d'accroître les parts de marché en résistant aux adversaires, voire en acquérant les mêmes entreprises concurrentes lorsque cela s'avère opportun :

[Pour un taux de profit donné, la masse de profit dépend toujours de l'importance du capital avancé. Mais l'accumulation est alors déterminée par la partie de cette masse qui est reconvertie en capital. Or cette partie, qui correspond au profit moins le revenu consommé par le capitaliste, dépendra non seulement de la valeur de cette masse, mais aussi du prix des marchandises que le capitaliste peut ainsi acquérir, qu'il s'agisse des marchandises destinées à sa consommation personnelle, à son revenu, ou de celles destinées à son capital constant. (On suppose ici que le salaire reste inchangé) ( Marx 1894).

C'est précisément l'accent mis sur le capital constant qui est de la plus haute importance pour Warren Buffett, s'il est vrai qu'il a toujours exprimé de grandes réticences à l'égard du *cash flow* - la somme des bénéfices d'exploitation et de la valeur des amortissements - le considérant comme un indice incomplet qui devrait également prendre en compte le montant moyen des dépenses en usines et en équipements que l'*entreprise* exige pour maintenir une position concurrentielle à long terme. Ces objections ont donné naissance à l'indice proposé par Buffett, le *owner earnings*.

Mais un signe peut-être encore plus significatif de l'attention portée à Marx dans les cercles de la haute finance émerge d'une interview de l'historien Eric Hobsbawm à "Repubblica", où il mentionne une surprenante condamnation de George Soros, peut-être le spéculateur le plus notoire de notre époque :

J'ai été contacté par l'éditeur du magazine que United Airlines publie pour ses passagers, qui sont presque tous des hommes d'affaires américains. J'avais écrit un article sur le *Manifeste [du parti communiste]* : ils m'ont demandé s'ils pouvaient le publier, ils étaient intéressés par le débat. Quelque temps plus tard, George Soros m'a demandé ce que je pensais de Marx. Sur le moment, j'ai donné une réponse ambiguë. "Cet homme, a rétorqué Soros, a découvert il y a 150 ans quelque chose sur le capitalisme dont nous devons tenir compte aujourd'hui. Il ne fait aucun doute que Marx revient sur le devant de la scène ( Pantucci 2011).

Soros est un financier d'origine hongroise doté d'un grand flair intellectuel, connu de tous pour ses activités de financement et de soutien d'initiatives en faveur de la "société ouverte", pour son

hostilité à l'égard des gouvernements russe et chinois et pour sa propagande occidentaliste tapageuse. Mais sa notoriété et sa plus grande fortune sont dues à des actions nettement plus profanes, telles que les spéculations de 1992 contre la lire et la livre.

L'intérêt de Soros pour Marx est symptomatique de cette époque incroyablement contradictoire. Dans un livre de 1998, il avait qualifié d'excellente l'analyse du système capitaliste présentée par Marx et Engels et l'avait fait tout en dénonçant le danger provenant du "fondamentalisme" du marché, l'idéologie libérale dominante à l'époque. Il est vrai que, dans certains passages du texte, le marxisme est relégué au rang d'idéologie (Soros 1999). Pourtant, contradictoirement, lorsqu'il tente de fonder sa "théorie de la réflexivité", Soros s'inspire plus ou moins implicitement de l'analyse marxienne des classes sociales. En particulier, lorsqu'il analyse, en fait, ces processus de centralisation du capital entre quelques mains qui redéfinissent également les actifs des marchés financiers et influencent les attentes des opérateurs de manière à déterminer de nouvelles structures de contrôle social, de nouvelles formes d'inégalité, de nouvelles asymétries de pouvoir. Le vieil idéal d'une concurrence égale entre une myriade d'opérateurs sans pouvoir particulier par rapport à tous les autres est brutalement battu en brèche. Non seulement sur le marché des biens, mais aussi sur le marché des titres.

Mais il ne s'agit pas seulement du fonctionnement des bourses. La tendance évoquée par Marx, à une compétition capitaliste acharnée qui génère continuellement des gagnants et des perdants, et qui entraîne la dépossession des seconds et la centralisation du capital dans les mains des premiers, a des conséquences beaucoup plus générales, non seulement sur les échanges financiers et les structures du pouvoir économique, mais aussi sur l'organisation du pouvoir politique et de ses institutions. Les États-Unis sont peut-être l'exemple le plus frappant de ce processus. Comme l'a récemment souligné l'un des plus grands experts mondiaux en matière de politiques publiques, Robert Reich, professeur à la Goldman School of Public Policy de l'université de Californie, la répartition du pouvoir dans le système politique américain pose un problème évident : "Même un système qui se dit démocratique peut devenir une oligarchie si le pouvoir finit par se concentrer entre les mains d'une élite commerciale et financière. Leur pouvoir et leur richesse ne font qu'augmenter à mesure qu'ils adoptent des lois qui les favorisent, manipulent les marchés financiers à leur avantage et créent ou exploitent des monopoles économiques qui leur permettent d'accroître leur richesse" (Reich 2021). Le pouvoir s'exerce à travers des institutions, certes, mais l'ordre institutionnel semble de plus en plus façonné selon les instances du capitalisme hyper-centralisé établi aux États-Unis. Le récit de Reich se concentre en particulier sur un représentant de l'oligarchie financière, l'un des PDG les mieux payés au monde, Jamie Dimon, que le professeur de Berkeley considère comme "l'incarnation parfaite du système américain tel qu'il fonctionne aujourd'hui". Dans ce système, l'argent n'est pas seulement utilisé pour produire plus d'argent, mais il est également investi dans la création du système de règles qui peut consolider ce que Reich appelle de manière provocante le "socialisme pour les riches" :

Dimon peut déplacer d'énormes quantités d'argent plus rapidement que n'importe quelle autre personne sur la planète. L'investisseur Warren Buffett, qui détient une participation dans JPMorgan, raconte que lorsque Berkshire Hathaway, sa société, a acheté Burlington Northern Railroad à l'automne 2009 pour 26 milliards de dollars, il a téléphoné à Dimon le mardi précédant l'annonce officielle et lui a dit : "Jamie, j'ai besoin de 8 milliards de dollars". Il lui a répondu : "Tu les auras". Et Buffett d'ajouter : "Même avec d'autres grandes banques, ce n'est pas quelque chose que l'on peut faire par téléphone". Dimon a également mis en place une formidable machine de lobbying à Washington - bien plus importante que celle des autres grandes banques de Wall Street - composée d'anciens membres du personnel du Congrès ayant de nombreuses relations politiques et défendant quotidiennement les intérêts de JPMorgan dans les couloirs du Capitole, dans les agences

administratives et dans les tribunaux. JPMorgan dispose également d'une armée d'avocats, de fiscalistes, de consultants politiques et de professionnels des relations publiques à Washington (Reich 2021).

Un phénomène qui, à y regarder de plus près, ne se limite pas aux seuls États-Unis, mais s'étend à l'ensemble des démocraties dites capitalistes.

C'est peut-être précisément la raison pour laquelle la "loi" générale du mouvement vers la centralisation du capital entre quelques mains est considérée comme la plus inquiétante et la plus menaçante par les cardinaux du statu quo. En effet, si l'on pousse à l'extrême la mécanique de la centralisation capitaliste, un problème émerge à long terme : une incompatibilité potentielle entre le régime capitaliste et l'ordre démocratique, même simplement entendu au sens occidental et libéral du terme.

C'est probablement l'une des raisons qui ont conduit les critiques du marxisme, de Bernstein à De Grauwe, à nier la centralisation capitaliste. Les contestataires de la tendance marxienne tentent de souligner que, oui, il y a des faillites, des banqueroutes et des prises de contrôle des petits par les grands, mais, selon eux, il y a aussi un contre-mouvement spontané du système, qui crée continuellement de nouveaux capitaux, un nouvel esprit d'entreprise et une nouvelle concurrence, et qui évite ainsi les concentrations excessives de pouvoir. Selon ce récit optimiste, la prolifération spontanée de nouveaux capitalistes maintient toujours en vie ce que l'on appelle la "classe moyenne", une structure sociale indéfinie qui assurerait une distribution sociale adéquate du capital et, plus généralement, du pouvoir, et garantirait ainsi la stabilité de l'ordre actuel des pouvoirs économiques et politiques.

Ce récit de commodité semble cependant être cru par peu de personnes dans les échelons supérieurs du pouvoir. On a plutôt tendance à y accepter, avec un certain désenchantement, toutes les implications de la centralisation du capital. Et cela est examiné en profondeur. C'est précisément l'examen de cette "loi" tendancielle qui semble crucial pour tenter d'anticiper la dynamique du système et les hiérarchies qui s'y affirment de temps à autre. Ceci explique sans doute aussi l'intérêt de la presse financière et des grands magnats pour Marx. C'est comme si les hauts responsables du système voulaient enfin se regarder dans un miroir, enquêter sur le destin du capitalisme jusque dans ses entrailles les plus profondes. Au point d'entrevoir une obscure éventualité : la tendance à la centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains pourrait bouleverser les acquis du pouvoir économique au point de nécessiter, par réflexe, une concentration similaire du pouvoir politique, accentuée au point d'entrer en contradiction avec les institutions actuelles de la démocratie libérale. Les pulsions autoritaires qui surgissent de temps à autre et se consolident dans le monde pourraient donc constituer les symptômes d'une loi générale de la tendance du capital. Au rythme de la centralisation capitaliste, le glas de l'ordre libéral-démocratique pourrait finalement sonner.

Prendre conscience d'un tel mouvement, avant tous les autres, est un avantage énorme pour le développement futur des rapports sociaux de production. Les agents du grand capital le savent. C'est peut-être aussi pour cela qu'ils relisent Marx, qu'ils le réévaluent.

### 3.

## U'EST-CE QUE LA CENTRALISATION DU CAPITAL ?

*Les gros poissons mangent les petits poissons* est un dessin de Pieter Bruegel l'Ancien datant de 1556. Un poisson d'une taille effrayante s'est échoué sur la plage. De la bouche béante et du ventre déchiré de l'animal émergent deux masses de poissons plus petits qui, avant d'être dévorés par le géant, ont à leur tour avalé des proies encore plus petites. La bête dominante est l'homme qui, à l'aide de couteaux et d'outils de pêche, se trouve au sommet de l'échelle alimentaire, tuant tous les autres animaux, petits ou grands. À son fils horrifié devant l'horrible spectacle, un père dit "ecce" : ici se révèle la réalité matérielle crue de ce monde, fait de victimes et de bourreaux, qui deviennent eux-mêmes des victimes aux mains de bourreaux plus grands et plus puissants.

Ce tableau désolant semble constituer une métaphore parfaite de la "loi" de la tendance à la centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains : en d'autres termes, de cette concurrence féroce entre les capitaux qui génère continuellement des gagnants et des perdants sur les marchés, les premiers tuant et cannibalisant les seconds de temps à autre. Mais au-delà des métaphores et des suggestions narratives, en quoi consiste exactement la centralisation capitaliste ?

Dans ce qui suit, nous nous proposons d'explorer l'objet scientifique de la centralisation capitaliste en partant de l'analyse de Marx, son découvreur, puis en utilisant la contribution de Rudolf Hilferding, le premier marxiste à avoir contribué à affiner le concept ( Marx 1867 ; Hilferding 1910). Par la suite, nous examinerons les études qui, non seulement dans le champ hérétique du marxisme et des différentes hétérodoxies, mais aussi dans la littérature *dominante*, ont plus ou moins abordé le thème de la centralisation du capital, en particulier en relation avec le phénomène de la crise économique.

Dans la littérature académique, tant critique que *traditionnelle*, le terme "centralisation" est souvent remplacé par le terme "concentration". Les mêmes Marx et Hilferding, dans certaines circonstances, utilisent ces termes comme des synonymes. Cependant, à y regarder de plus près, les deux concepts ont des significations différentes. Dans le sens originel de Marx, la "concentration" du capital correspond à la création de nouveaux moyens de production et à l'augmentation conséquente de leur masse totale, à la fois en termes absolus et par rapport à la main-d'œuvre disponible. La "concentration", en d'autres termes, "repose directement sur l'accumulation et lui est même identique". Au contraire, la tendance à la centralisation est le résultat d'une lutte incessante entre les capitaux qui se disputent les marchés. La compétition économique, qui génère des gagnants et des perdants, aboutit à "l'expropriation du capitaliste par le capitaliste". Bien que la production capitaliste oppose les entreprises en tant que producteurs de marchandises mutuellement indépendants et que la concurrence capitaliste se présente généralement comme la "répulsion réciproque de nombreux capitaux individuels", il est possible de déceler une tendance opposée à la "concentration des capitaux déjà formés" et donc au dépassement de leur autonomie individuelle, qui se réalise par "la transformation de nombreux petits capitaux en quelques grands" (Marx, 1867).

Le processus de centralisation capitaliste peut se matérialiser de différentes manières : simplement par la sortie du marché des capitaux les plus faibles ; ou par la liquidation, le rachat

ou la fusion d'entreprises, impliquant des changements dans le droit de la propriété ; ou même subrepticement, lorsque la propriété formelle du capital reste fragmentée mais que le contrôle est concentré entre quelques mains, comme dans les secteurs où les chaînes de production sont basées sur l'externalisation ou, plus généralement, comme cela se produit avec la masse des capitaux dont la propriété est dispersée entre une myriade d'actionnaires et de déposants mais dont la gestion est déléguée à la direction générale des sociétés anonymes et des institutions bancaires.

Pour Marx, il existe deux leviers très puissants pour la centralisation du capital : premièrement, il y a la "lutte concurrentielle", dans laquelle les plus gros capitaux, caractérisés par une plus grande échelle de production et donc une productivité plus élevée, l'emportent, et qui "se termine toujours par la ruine de nombreux petits capitalistes, dont le capital passe en partie dans les mains du vainqueur, en partie disparaît" ( Marx 1867). Mais il y a surtout le "système de crédit", qui attire les moyens pécuniaires dispersés dans les mains des capitalistes individuels au moyen de ficelles invisibles et qui se transforme finalement "en un énorme mécanisme social de centralisation du capital" (*ibid.*). Le processus de centralisation associé au développement du système financier et de crédit favorise donc l'injection d'énormes quantités de capital morcelé dans les mains d'une "aristocratie financière" restreinte, vouée à l'organisation du capital sur une base privée sans avoir besoin d'assumer la propriété privée. La tendance alimente ainsi une contradiction fondamentale, qui consiste en la "suppression du capital en tant que propriété privée au sein même du mode de production capitaliste" et qui incarne, au moins potentiellement, une "forme de transition vers un nouveau mode de production" ( Marx 1894).

Par cette voie, ajoute Hilferding, "les secteurs autrefois divisés du capital industriel, commercial et bancaire sont placés sous la direction commune de la haute finance", selon un processus qui "a pour base le dépassement de la libre concurrence". La centralisation, en ce sens, est supposée être un élément constitutif du capitalisme moderne : en fin de compte, "le capital financier signifie le capital unifié" ( Hilferding, 1910).

Parmi les différents moyens de contourner la contrainte de la propriété, la formation de sociétés par actions revêt une importance particulière. Dans ces entités, la propriété est "sous forme d'actions" et donc "son mouvement et son transfert ne sont que le résultat pur et simple du jeu de la bourse où les petits poissons sont dévorés par les requins et les moutons par les loups de la bourse" ( Marx 1894).

Il faut bien comprendre qu'il ne s'agit pas seulement d'échanges qui conduisent à une concentration des parts de propriété entre quelques mains, mais qu'il s'agit aussi de la possibilité pour des groupes de contrôle d'entreprises de diriger une masse de capital plus importante que celle qu'ils possèdent formellement. Grâce à des réseaux denses de relations de propriété, enchevêtrés avec des participations partagées, réciproques et indirectes, les propriétaires de participations, même relativement majoritaires, sont en mesure de régir les décisions concernant l'ensemble du capital.

Ce mécanisme favorise le dépassement des limites que la propriété privée pose au développement même du capitalisme : "Le monde serait encore sans chemins de fer s'il avait fallu attendre que l'accumulation permette à quelques capitaux individuels d'entreprendre la construction d'un chemin de fer. La centralisation, par contre, a réussi à le faire tout d'un coup, par le biais des sociétés anonymes". En d'autres termes, une propriété parcellaire diffusée parmi un grand nombre est soumise au contrôle de facto de quelques-uns, ce qui favorise également le processus d'accumulation. La centralisation donne donc lieu à une concentration du contrôle du

capital au-delà de la simple relation de propriété. En outre, le réseau de contrôle peut s'étendre de la société mère aux filiales et se développer non seulement sur le territoire national, mais aussi à l'étranger. Dépassant les frontières des entreprises individuelles et des nations, "le capital, ici dans une seule main, gonfle pour devenir une grande masse, parce que là, dans de nombreuses mains, il se perd" (Marx 1867). Dans la vision marxienne, la centralisation du capital concerne donc le capital social et se répand sous cette forme de manière généralisée, interentreprises et internationale.

A partir des brefs aperçus qui viennent d'être donnés, il n'est pas difficile de déceler la fécondité du concept de centralisation du capital. De l'idée d'une libre concurrence capitaliste qui apporterait avec elle les prodromes de son euthanasie, à la contradiction d'un contrôle capitaliste de plus en plus désengagé et en contradiction avec la propriété privée du capital, la centralisation du capital apparaît inextricablement liée à certains points névralgiques de l'analyse marxienne. Elle semble également refléter certaines caractéristiques décisives du capitalisme oligarchique de notre époque.

Ce n'est pas un hasard si Wassily Leontief considérait la centralisation du capital comme l'un des thèmes marxien les plus conformes à la réalité des faits, qui échappait pourtant aux instruments les plus avancés de la recherche économique dominante et auquel il aurait été bon de consacrer des recherches plus approfondies (Leontief 1938). Pourtant, avec le recul, on ne peut pas dire que ces appels à l'investigation aient été bien accueillis par la communauté scientifique. La centralisation du capital, en fait, ne peut pas être considérée comme la "loi" marxienne qui a reçu le plus d'attention de la part des chercheurs. Contrairement à la thèse plus célèbre et controversée de la baisse tendancielle du taux de profit, l'idée d'une centralisation progressive de la propriété et du contrôle du capital entre des mains de moins en moins nombreuses a rarement fait l'objet d'une étude approfondie. Après Marx et les premiers pionniers, de Hilferding à Lénine, la centralisation capitaliste a fait l'objet des réflexions de Sweezy et d'autres, puis a été reprise par peu d'autres auteurs, marxistes comme Mandel ou non marxistes comme Schumpeter. Aujourd'hui, le champ des études sur le sujet est encore moins peuplé. Les références actuelles au phénomène de la centralisation apparaissent généralement fugaces, parfois même trompeuses, et surtout, il y a une pénurie d'enquêtes expressément consacrées à sa vérification concrète. Les applications du concept de centralisation à des questions de théorie de la politique économique sont rares dans la littérature, tout comme il existe peu de recherches théoriques ou empiriques sur le lien entre centralisation et crise ; en outre, à notre connaissance, à une exception près, la vérification empirique de l'existence ou non d'une tendance historique à la centralisation du capital à l'échelle mondiale a été pratiquement négligée jusqu'à présent. Il en résulte que l'apparition ou la non-apparition d'une telle tendance, du moins dans les termes dans lesquels Marx l'avait prédite, reste à bien des égards enveloppée de mystère.

L'une des causes possibles de ces lacunes dans la littérature a peut-être été l'usage, typique de certaines interprétations plus anciennes, de considérer l'édifice théorique marxien comme un tout indissoluble : la valeur-travail, la baisse tendancielle du taux de profit, la centralisation du capital, l'immisération croissante du prolétariat, ainsi que la conception matérialiste plus générale de l'histoire, seraient comprises comme des pièces d'un ensemble logiquement nécessaire et imbriqué, qui soit tiennent toutes ensemble, soit tombent inexorablement quand l'une d'entre elles échoue. L'oubli dans lequel est tombée la loi sur la centralisation du capital pourrait donc être considéré comme un simple reflet des nombreuses attaques subies au fil du temps par d'autres éléments de la pensée marxienne auxquels elle était considérée comme nécessairement

liée. Cette clé de lecture, qui traite l'ensemble de l'apport scientifique de Marx comme un monolithe à la fois immense et fragile, peut sans doute être remise en cause : pour ne citer que quelques exemples, les interprétations marxistes de Sraffa dans le domaine théorique, ainsi que l'épistémologie d'Althusser, représentent des cas intéressants d'évolution du paradigme marxien à partir de la dissection et de l'élimination de certaines de ses parties. Marx lui-même, après tout, n'avait aucun scrupule à disséquer et à éliminer des parties de Ricardo ou de Hegel. Il savait bien que la science n'admet jamais d'objets de vénération intouchables.

En tout état de cause, même libérée de ses liens avec les piliers les plus critiqués de l'édifice marxien, la loi de la centralisation tendancielle du capital pose encore des problèmes qui lui sont propres. L'une des difficultés les plus épineuses, qui peut contribuer à expliquer la rareté des études sur le sujet, concerne la nature complexe et multiforme de ce concept marxien crucial. Dans ses hypothèses, son développement et ses implications, la centralisation touche presque tous les ganglions de l'enquête marxienne sur le capitalisme : D'une certaine manière, elle est liée aux économies dimensionnelles et à la productivité du travail, d'une autre elle concerne les formes de marché et la monopolisation des marchés, d'une autre encore elle est liée au développement du système de crédit et de la société anonyme, et d'une autre manière encore elle est comprise par Marx comme une prémisse à la prolétarianisation de sections de plus en plus larges de la société capitaliste, et même à la transition d'un mode de production sociale à l'autre. Cette multidimensionnalité soulève un certain nombre de problèmes. L'articulation extrême du concept peut avoir dissuadé un traitement systématique de celui-ci, et peut peut-être expliquer le manque d'études qui lui soient expressément consacrées.

En effet, en raison notamment d'une morphologie assez complexe, les tentatives de mesure de la centralisation ont longtemps fait défaut. Cependant, comme nous le verrons plus loin, à l'aide des techniques et des outils propres à l'*analyse dite de réseau*, il est désormais possible de calculer un nouvel indice, appelé indice de *contrôle de réseau*, qui mesure le pourcentage d'actionnaires détenant les paquets de contrôle de la partie prépondérante du capital-actions coté en bourse. C'est, à notre avis, la mesure de la centralisation du capital qui est à la fois la plus moderne et la plus fidèle à la réflexion marxienne originelle. Nous y reviendrons.

Disposer d'une mesure scientifiquement robuste de la centralisation n'est cependant pas suffisant. Il reste en effet le problème de la localisation théorique de la tendance. Nous avons dit, en ce sens, qu'il est toujours permis de disséquer, de séparer et d'éliminer des morceaux d'un objet scientifique que l'on croyait à tort unitaire et cohérent. Mais une fois que l'ancienne structure a été démantelée, il est nécessaire de rechercher une nouvelle unité et une nouvelle cohérence. C'est-à-dire que la centralisation du capital doit être reconnectée à la logique globale du capital et à ses autres lois de mouvement.

La question la plus urgente à aborder, dans ce sens, concerne la relation entre la centralisation capitaliste et la crise économique. Comme nous le verrons, il existe une relation d'interaction réciproque entre ces deux phénoménologies, caractérisée par une tendance de la crise à alimenter la centralisation et vice versa. Mais comme nous le verrons, cette relation est controversée, loin d'être linéaire, et est conditionnée par l'orientation générale de la politique économique du capital. En définitive, comme nous le verrons, la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses est une tendance puissante mais aussi fragile, sujette à des soubresauts, des freins, parfois même des renversements, selon la manière dont elle s'imbrique dans les crises, dans les orientations de la politique économique du capital, et parfois même dans les guerres. Dans cette tourmente générale, comme on le verra, poser la question de l'existence

ou non d'une "téléologie" de la centralisation capitaliste est une question scientifique légitime et cruciale qui reste ouverte.



## 4. CRISE ET CENTRALISATION DU CAPITAL

Au cours de la période tumultueuse qui s'est écoulée entre la grande récession qui a éclaté en 2008 et la crise pandémique qui a débuté en 2020, un débat longtemps en sommeil concernant les déterminants et les implications des institutions financières "trop grandes pour faire faillite" a refait surface. Le retour au premier plan de ce sujet a, entre autres, déclenché une attention renouvelée sur le lien possible entre la centralisation du capital et la crise financière et économique. Dans ce qui suit, ce lien sera examiné à travers une brève revue de la littérature consacrée aux processus de centralisation capitaliste et à leur interaction avec divers autres phénomènes, allant de la concentration du marché aux tournants dans les orientations de la politique monétaire. À cette fin, nous analyserons à la fois la recherche *dominante* et la recherche hétérodoxe, en mettant l'accent sur les études marxistes.

Contrairement à d'autres "lois tendancielle", la centralisation du capital ne semble pas avoir inspiré beaucoup de recherches dans le domaine marxiste. La littérature centrée sur le sujet apparaît relativement limitée. D'ailleurs, dans les principales revues internationales consacrées à la critique marxiste de l'économie politique, le lien entre centralisation capitaliste et crise ne figure pas parmi les thèmes les plus fréquemment abordés.

Dans le cadre de l'analyse marxiste, le premier aspect à examiner remonte aux origines et concerne les différences entre la position de Marx et celle de Hilferding. Pour Marx, le développement du crédit accélère la tendance à la centralisation, favorisant ainsi le découplage entre la propriété et le contrôle du capital, et accentue ainsi l'instabilité et la surproduction :

[Si le crédit apparaît comme le principal levier de la surproduction et de la spéculation dans le commerce, c'est uniquement parce que le processus de production, qui est par nature élastique, est ici poussé à son extrême limite, et il est poussé à son extrême limite parce qu'une grande partie du capital social est employée par ceux qui ne le possèdent pas, qui agissent donc d'une manière tout à fait différente des propriétaires, qui, lorsqu'ils opèrent personnellement, ont peur de dépasser les limites de leur capital privé ( Marx 1894).

Cette séquence se décline également dans une clé que l'on pourrait qualifier de téléologique :

[Le système de crédit accélère ainsi le développement des forces productives et la formation du marché mondial, que le système de production capitaliste a pour tâche historique de constituer, dans une certaine mesure, comme le fondement matériel de la nouvelle forme de production. Le crédit accélère en même temps les violentes éruptions de cette contradiction, c'est-à-dire les crises et donc les éléments de désintégration de l'ancien système de production (*ibid.*).

Hilferding souligne en outre le lien entre le crédit et la centralisation du capital. Comme l'explique l'économiste autrichien, la centralisation se manifeste par le contrôle des capitaux individuels plutôt que par leur propriété, qui peut être fragmentée, comme c'est le cas dans les sociétés anonymes. Par ailleurs, comme chez Marx, la centralisation du capital est logiquement distincte de l'accumulation chez Hilferding. En effet, alors que l'acte d'accumuler concerne la formation de nouveaux capitaux, centraliser signifie au contraire mettre en œuvre une agrégation de capitaux préexistants. Dans cette perspective, l'attractivité mutuelle des capitaux ne génère pas seulement des cohortes productives, mais aussi des groupes financiers de plus en plus importants, qui exercent un contrôle de fait sur les conditions de production. La capacité à contrôler de nouvelles agglomérations est donc associée à la fonction de crédit, c'est-à-dire à la

capacité des banques à créer de nouvelles liquidités. Lorsque le capital bancaire se centralise, la fonction de crédit se concentre dans un nombre de plus en plus restreint de mains, ce qui permet aux banques d'exercer une influence toujours plus grande sur le capital en général. C'est l'un des liens fondamentaux du concept de "capital financier" au sens de Hilferding.

En matière de stabilité, par rapport à Marx, l'analyse de Hilferding renverse substantiellement certains des liens de causalité liant le système de crédit à la centralisation du capital. Pour Hilferding, en effet, le développement du crédit et le processus de centralisation qui lui est lié réduisent la tendance à la spéculation et favorisent ainsi la stabilisation du système : "une fois que le pouvoir des banques s'est accru, les mouvements de spéculation tombent de plus en plus sous leur contrôle", de sorte que "le poids de la spéculation sur les titres comme facteur générateur de crise diminue". L'instabilité du système n'est pas éliminée pour autant, mais elle est de plus en plus déterminée par d'autres causes, telles que les difficultés de repropportionnement entre les secteurs inhérentes au mode de production capitaliste. De ce point de vue, même les suggestions prophétiques semblent s'écarter quelque peu de Marx : la tendance à la centralisation, selon Hilferding, "si elle était pleinement satisfaite", conduirait à la "concentration de tout le capital monétaire dans une seule banque ou dans un seul groupe de banques, qui pourrait alors en disposer sans condition". Il est clair qu'une telle banque centrale pourrait exercer un contrôle absolu sur la production de la société tout entière". Et "une fois que le capital financier se serait assujéti les branches de production les plus importantes", la société n'aurait d'autre tâche que "de s'emparer du capital financier en recourant à son organe exécutif conscient", c'est-à-dire l'État ( Hilferding 1910).

La prophétie de Hilferding sur l'afflux de tous les capitaux dans les mains d'une seule "banque centrale", jusqu'à ce qu'ils soient expropriés par le pouvoir d'État, a donné lieu à de nombreuses controverses. Lénine attaquera en profondeur cette conclusion, la jugeant hostile aux processus révolutionnaires et favorable aux tendances révisionnistes de la social-démocratie allemande ( Lénine 1917). En revanche, Schumpeter la qualifiera de "franche abjuration de la théorie de l'effondrement", remplacée par l'idée que "la société capitaliste, laissée à elle-même, consoliderait de plus en plus sa position, se "pétrifiant" dans une sorte d'organisation hiérarchique ou féodale" ( Schumpeter 1954).

Le sentiment récurrent d'une parfaite linéarité du processus de centralisation du capital, comme s'il s'agissait d'une tendance dépourvue d'à-coups, de reculs et de déviations, est peut-être la principale limite de l'analyse prospective de Hilferding. Elle ne semble pas faire de place au jeu des forces antagonistes qui peuvent freiner, interrompre et parfois même inverser la tendance à la centralisation. C'est l'objet de la critique de Paul Sweezy dans *The Theory of Capitalist Development* ( Sweezy 1942). Selon Sweezy, à partir d'une certaine intensité, le processus décrit par Hilferding épuise sa force de propulsion et tant le pouvoir de la finance que le mouvement d'accumulation tendent à s'atténuer. Pour Sweezy, l'économiste autrichien n'aurait pas considéré que les grands groupes industriels peuvent facilement s'autofinancer grâce à leur capacité à accumuler de l'épargne interne. L'autofinancement permet d'émanciper la fonction de production du contrôle de la banque. Selon cette critique, en somme, Hilferding aurait confondu une phase particulière de l'histoire du capitalisme avec une tendance générale. L'économiste américain reconnaît que le développement du crédit représente un "formidable instrument dans la lutte concurrentielle" qui devient progressivement "un immense dispositif social de centralisation du capital". Il ajoute cependant que

Avec le temps, un pouvoir économique qui n'est lié à aucune fonction économique est condamné à l'affaiblissement et peut-être même à la mort. C'est exactement ce qui est arrivé au pouvoir des banques, dans la mesure où il est basé sur l'émission de nouveaux titres. La fonction elle-même s'atrophie et le pouvoir qu'elle a engendré décline, laissant les banques à l'arrière-plan. Le capital bancaire, après avoir connu ses heures de gloire, retombe dans une position subsidiaire par rapport au capital industriel (Sweezy 1942).

Ainsi, alors que pour Hilferding, la centralisation est un processus qui réduit la concurrence au point de créer les conditions d'un changement dans le mode de production, pour Sweezy et les autres chercheurs de la *Monthly Review*, la centralisation affaiblit la concurrence mais ne l'élimine pas complètement. Elle la transforme plutôt pour qu'elle ne joue plus sur les prix, mais sur d'autres pratiques de marché comme la différenciation des produits ( Foster 1981 ; Sherman 1983). Cela n'empêche pas Sweezy de reconnaître également que la centralisation induit la formation d'une concrescence du capital à laquelle contribuent l'industrie, les banques et la finance. Mais, selon lui, la position dominante est occupée par les managers, les dirigeants des grands groupes industriels, désormais libérés de la lutte concurrentielle et du problème de la recherche de ressources financières externes. C'est ce que Sweezy appelle le "capital monopolistique". Des réflexions sur l'impact de la centralisation du capital sur les processus d'accumulation émergent également de cette lecture. La centralisation, qui consolide les structures du capital monopolistique, favorise une plus grande efficacité technologique et administrative qui intensifie la productivité et l'exploitation. Cependant, l'augmentation du surplus économique qui en résulte rencontre des difficultés croissantes de réalisation et conduit à un ralentissement de la croissance du produit social et finalement à sa réduction (Baran, Sweezy 1966). La centralisation, au lieu d'engendrer l'instabilité, conduit ici à la stagnation économique.

A y regarder de plus près, on pourrait répondre à la thèse de la spécificité historique des analyses de Hilferding que les thèses de Sweezy ont peut-être encore plus de spécificités qui se sont avérées très circonscrites dans le temps, notamment dans la phase particulière de la seconde moitié du 20<sup>ème</sup> siècle. Sweezy lui-même, en effet, a largement reformulé ses positions dans les dernières années de sa vie, se rapprochant de certains des auteurs qu'il avait critiqués. Quoi qu'il en soit, l'ensemble des études marxistes sur le sujet a progressé, bien que difficilement et toujours en marge de la recherche dominante. En ce sens, des recherches plus récentes semblent s'opposer non seulement à l'idée de Sweezy selon laquelle la centralisation réduit la concurrence sur le marché, mais aussi à l'idée de Hilferding selon laquelle la centralisation du capital signifie la stabilisation du système. Ces contributions notent que la formation d'oligopoles, notamment dans la banque et la finance, n'implique pas en soi une réduction de la lutte concurrentielle ( Lapavistas 2013 ; Fine 2013-2014 ; Weeks 1999). Considérant le marché comme le lieu d'un affrontement entre grands groupes capitalistes, ils suggèrent que c'est précisément la recherche d'usages plus rentables du capital qui favorise l'investissement financier, la spéculation et l'instabilité qui en découle. Ainsi, selon ces auteurs, bien que la crise capitaliste ne soit pas réductible à un problème purement financier, la centralisation de la finance intensifie certainement l'instabilité compétitive du système.

Pour réexaminer la littérature sur la centralisation capitaliste, l'analyse marxiste n'est cependant pas suffisante. La possibilité de redonner du lustre aux catégories scientifiques sur lesquelles se fonde la critique de l'économie politique ne semble pas envisageable aujourd'hui en se limitant aux contributions des chercheurs explicitement inspirés par Marx. Les chercheurs marxistes en sciences sociales ne manquent pas, tout comme il existe encore des lieux d'édition consacrés à la critique marxienne de l'économie politique qui jouissent d'un certain prestige international. Ce

qui manque cependant, c'est une légitimation explicite de ces lignes de recherche dans le débat qui engage principalement les économistes dans l'analyse des crises actuelles. Cela n'est guère surprenant puisque, contrairement aux années 1960 et 1970, toute référence approfondie à Marx dans la formation universitaire actuelle des économistes est, au mieux, située à l'extrême périphérie de l'académie. Pourtant, de l'interprétation du développement capitaliste comme un processus cyclique aux liens entre la concurrence, la centralisation du capital et la crise économique, il y a de nombreux héritages de Marx qui peuvent fournir des aperçus pertinents pour l'analyse du capitalisme contemporain ( Sylos Labini 2006 ; Lucarelli, Lunghini 2012). Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si nombre de ses thèses réapparaissent implicitement aujourd'hui encore, dans des études récentes qui ne font aucunement référence à la tradition marxiste. Il est intéressant de noter, à cet égard, que de la sphère de la recherche *mainstream* contemporaine proviennent des analyses empiriques qui pourraient être interprétées comme des vérifications possibles de certaines séquences typiques des analyses marxistes examinées ci-dessus.

Bien entendu, la possibilité que des tests empiriques inspirés par la théorie dominante puissent constituer un banc d'essai pour les thèses marxistes soulève d'importants problèmes épistémologiques. Ceux-ci incluent l'impossibilité de s'appuyer sur les analyses de données qui sont ancrées dans l'approche théorique *dominante* et sa conception de l'"équilibre naturel" dérivée de ce que l'on appelle l'équilibre général néoclassique, et qui ne peuvent être interprétées sans y faire nécessairement référence. Il est toutefois intéressant de noter que certains des résultats empiriques de l'analyse *mainstream* révèlent un lien assez ténu, parfois même inutile, avec le cadre général de la théorie *mainstream* et le concept d'équilibre naturel. Dans ces conditions, la possibilité de comparer ces analyses empiriques à au moins certaines des lignes d'argumentation typiques des études marxistes n'est pas totalement exclue.

Toutefois, précisément à des fins de comparaison, il convient de clarifier d'emblée certaines différences cruciales entre les deux séries d'analyses. La plus pertinente d'entre elles est que, dans la littérature dominante, le terme "centralisation" n'est jamais utilisé et que la définition beaucoup plus circonscrite de "concentration" est adoptée à la place. À cet égard, il convient de rappeler que dans certains écrits marxistes, ces deux termes sont parfois considérés comme des synonymes, indiquant en tout état de cause que le capital existant tend à être détenu ou contrôlé par une poignée de plus en plus restreinte de capitalistes. Dans la littérature *dominante*, *en revanche*, le terme "concentration" se rapporte directement aux processus de concentration du marché, calculés à l'aide d'indicateurs appropriés, compris dans le sens d'une répartition des parts de marché entre un nombre de plus en plus restreint de grandes entreprises. Il s'agit donc de deux phénomènes très différents. Toutefois, un lien entre les deux est rendu possible par le fait que la centralisation de la propriété et du contrôle du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains devrait logiquement conduire à une plus grande concentration des différentes parts de marché entre des groupes de plus en plus restreints de grandes entreprises. Compte tenu de ces différences et de ce lien, la comparaison entre la centralisation marxienne et la concentration *classique* est donc tout à fait légitime.

Le secteur bancaire est peut-être le domaine dans lequel la littérature dominante a été le plus intensément consacrée au thème de la concentration capitaliste. Les données empiriques sur le sujet montrent que lorsque la concentration du marché du crédit est plus importante, l'émergence de nouvelles entreprises se fait plus lentement (Black, Strahan 2002). La clé d'interprétation, dans ces cas, porte toujours sur l'hypothèse d'une plus grande efficacité des grandes entreprises de crédit. Cependant, les analyses montrent qu'il n'est pas possible de capturer les

caractéristiques complexes de l'efficience dans une seule variable, surtout lorsqu'elle est examinée dans une perspective systémique. Ce n'est pas seulement la vitesse d'émergence des nouvelles entreprises qui importe, les caractéristiques des nouvelles entreprises, qui peuvent être appréhendées en partie par les emplois que chacune est en mesure d'assurer, mais aussi le volume global des prêts accordés, le niveau des taux d'intérêt sur les prêts et l'évolution des prêts non productifs. Comme le soulignent Alessandrini *et al.* (2003), en comparant les recherches de Focarelli *et al.* (1999) et de Bonaccorsi et Gobbi (2001), les résultats des estimations dépendent également de la taille des banques impliquées dans les processus de concentration. Si l'on considère le volume total des prêts accordés, par exemple, ceux-ci ont tendance à augmenter pour les banques impliquées dans des opérations de fusion, alors qu'ils ont tendance à diminuer si la consolidation se fait par le biais d'acquisitions. Toutefois, ces résultats tendent à s'inverser à mesure que la taille des banques concernées augmente.

Cerasi et Chizzolini (2004) établissent un lien entre la concentration bancaire - qu'ils font dépendre du niveau de concurrence dans la fixation des taux d'intérêt - et la concurrence dans le secteur du crédit - qu'ils font dépendre du cadre législatif et de la réglementation. Ils étudient ensuite les conséquences de la déréglementation sur le degré de concentration des systèmes bancaires européens au cours de la période 1981-1999. Leur analyse montre que le processus de déréglementation entamé en 1980 conduit à une augmentation de la concentration des systèmes bancaires constatée à la fin des années 1990 dans les quinze pays européens étudiés : leur conclusion est que plus de concurrence aujourd'hui semble impliquer moins de concurrence demain. Plus précisément, le processus de déréglementation implique une augmentation de la concurrence sur les taux d'intérêt, ce qui conduit à long terme à une augmentation de la concentration bancaire, confirmée par la tendance à la réduction de la taille moyenne du réseau d'agences bancaires. Bien que ces conclusions puissent en elles-mêmes ne pas sembler robustes au vu de la taille de l'échantillon, étant donné que l'analyse est menée sur des données agrégées pour quatre années distinctes entre 1981 et 1999, elles sont cohérentes avec d'autres recherches menées sur des données microéconomiques : Par exemple, les estimations réalisées par Cerasi, Chizzolini et Ivaldi (2002), pour expliquer l'impact de la déréglementation sur les coûts d'entrée au niveau des agences bancaires et le degré de concurrence sur les taux d'intérêt, montrent qu'une concurrence plus forte sur les taux d'intérêt augmente significativement le degré de concentration sur les marchés nationaux. En outre, dans le cadre de la même recherche, une forte segmentation des marchés bancaires européens est constatée en ce qui concerne les coûts d'entrée qui doivent être supportés lors de l'ouverture de nouvelles succursales. Toutefois, cette segmentation tend à diminuer au fil du temps, précisément parce que le degré de concentration tend à augmenter même dans les pays où il était plus faible. La tendance à la concentration bancaire et ses implications pour le fonctionnement du marché apparaissent donc comme des résultats à long terme des processus de déréglementation du secteur.

Il convient donc également de s'interroger sur les liens entre les processus de déréglementation et le risque systémique potentiel auquel le système bancaire peut être soumis : les arrangements institutionnels favorables à la concurrence entre les banques rendent-ils le système plus ou moins stable ? Les données disponibles semblent tout d'abord controversées. Certains semblent indiquer qu'une forte concurrence entre les banques peut menacer la solvabilité des institutions individuelles au point de mettre en danger la stabilité de l'ensemble du système, tandis que d'autres suggèrent des conclusions opposées.

L'idée qu'une compétitivité accrue incite les institutions bancaires à déployer des stratégies plus risquées caractérise plusieurs analyses *classiques* ( Smith 1984 ; Keeley 1990 ; Repullo 2004). D'autres études montrent que les banques disposant d'un plus grand pouvoir de marché semblent en mesure de protéger leur *valeur de franchise* : en accumulant plus de réserves, les banques peuvent réduire leur risque de crédit ( Boot, Greenbaum 1993 ; Hellman *et al.* 2000 ; Matutes, Vives 2000). Selon ces études, la tendance à la concentration bancaire s'explique précisément par la capacité à assurer une plus grande stabilité aux institutions individuelles et au système bancaire dans son ensemble. Ce point de vue a été contesté par d'autres études, qui montrent que les banques opérant sur des marchés non concurrentiels semblent plus enclines à accorder des prêts plus risqués (Caminal, Matutes 2002). En outre, comme l'affirme notamment Mishkin (1999), les systèmes bancaires plus concentrés sont plus susceptibles de faire l'objet d'interventions de sauvetage extraordinaires selon la logique du "too big to fail" : les banques qui sont trop importantes pour faire faillite sont renflouées par les autorités gouvernementales, comme cela s'est produit aux États-Unis avec le *Troubled Asset Relief Program* (*programme de sauvetage des actifs fragiles*) en octobre 2008. De telles politiques peuvent encourager les dirigeants des banques à s'engager dans des stratégies plus risquées.

Plus récemment, De Nicolò *et al.* (2004) analysent des données sur les activités financières des 500 plus grandes entreprises financières du monde, dans plus de 100 pays ; l'enquête porte sur la relation entre les conglomerats financiers, d'une part, et le risque financier lié aux entreprises, ainsi que le risque systémique potentiel du secteur bancaire, d'autre part. Les résultats de l'enquête sont les suivants : en 1995, les grands conglomerats ne semblent pas se caractériser par des risques plus faibles que les entreprises plus petites. En 2000, les valeurs changent et les grands conglomerats présentent un risque plus élevé. En ce qui concerne le système bancaire, au cours de la période 1993-2000, les systèmes de crédit caractérisés par une plus forte concentration présentent un niveau plus élevé de risque systémique potentiel. Cette relation se renforce encore au cours de la période 1997-2000. Selon ces résultats, il apparaît donc que la taille des entreprises conglomerates peut augmenter l'ampleur du risque systémique, en particulier en cas de crise. Cette dernière est définie comme un " choc dont l'ampleur et la profondeur sont suffisamment importantes pour compromettre gravement les mécanismes d'allocation des ressources et de partage des risques qui existent dans un système financier " ( De Nicolò *et al.* 2004, p. 205, tr. ours). Il ne semble donc pas possible d'affirmer que la concentration des banques augmente la résilience des systèmes bancaires. Au contraire, les grands conglomerats financiers semblent être corrélés à des risques systémiques plus importants.

Les conclusions de Beck *et al.* (2006) sont quelque peu différentes. Les auteurs étudient la relation entre les variables institutionnelles et les niveaux de concentration d'une part, et la probabilité qu'un pays connaisse une crise bancaire systémique d'autre part. Ils utilisent des données provenant de 69 pays pour la période allant de 1980 à 1997. Sur l'échantillon retenu, 47 épisodes de crise bancaire ont pu être identifiés. Il s'avère que les crises sont moins probables dans les pays dont les systèmes bancaires sont plus concentrés. Les données montrent également que les politiques de régulation accrue et les institutions qui entravent la concurrence semblent être corrélées à une plus grande fragilité du système bancaire. Les auteurs soulignent que leur étude ne résout pas le problème de la spécification des canaux par lesquels la concentration du système bancaire et la concurrence affecteraient la stabilité systémique.

Le travail de Schaeck, Cihak et Wolfe (2009) semble offrir une image plus précise et plus complète. Les auteurs analysent les données de 45 pays pour la période allant de 1980 à 2003, en

prenant en compte 31 crises des systèmes bancaires nationaux. Schaeck et ses collègues soulignent que la compétitivité et la concentration du système bancaire représentent des phénomènes profondément différents : un indice de concentration du système bancaire ne peut pas être considéré comme une *approximation de la* compétitivité. Le lien entre concurrence et concentration est donc complexe et ne permet généralement pas d'affirmer qu'une plus grande concentration du marché est nécessairement associée à une moindre concurrence, et vice versa. Des éléments de réflexion émergent également sur la relation entre concentration bancaire et fragilité des systèmes : dans un environnement concurrentiel, les systèmes bancaires semblent moins sujets aux crises systémiques et le délai de survenance d'une crise est plus long que dans un environnement caractérisé par une moindre concurrence. Les auteurs notent également que la plus grande concentration des systèmes bancaires est associée à une plus grande tendance aux crises systémiques. Ces résultats semblent plus proches de l'analyse originale de Marx que de celle de ses continuateurs.

Une contribution récente ( Ben-David, Franzoni, Moussawi, Sedunow 2020), sur laquelle le "Financial Times" a également attiré l'attention ( Flood 2020), souligne non seulement que le marché boursier américain est contrôlé par quelques grands investisseurs, mais aussi que la concentration de la propriété prédit une plus grande volatilité, une plus grande perturbation des prix des actions et une plus grande fragilité systémique en temps de crise. Les dix premiers investisseurs institutionnels, qui ont quadruplé leurs avoirs depuis 1980, détiennent aujourd'hui collectivement plus d'un quart du marché boursier américain. Selon cette étude, qui a d'abord été publiée sous la forme d'un *document de travail* dans la série du *National Bureau of Economic Research*, les activités de *négociation* attribuables aux dix premiers investisseurs sur la période 1980-2016 semblent avoir alimenté une plus grande volatilité des actions sur le marché que celles attribuables aux investisseurs plus modestes. En particulier, en se concentrant sur l'acquisition en 2009 de BlackRock par la division Barclays Global Investors - ce qui peut être considéré comme l'opération la plus importante dans le secteur de la gestion d'actifs au cours de la période considérée - il apparaît que la volatilité des actions détenues par le groupe élargi a augmenté de manière significative par rapport aux actions détenues avant l'acquisition.

Les analyses précédentes examinent les liens entre centralisation et crise, en se concentrant essentiellement sur la possibilité que la première induise la seconde. Dans la vision marxienne, cependant, le lien entre l'un et l'autre phénomène peut être analysé à la lumière d'une double direction causale : c'est-à-dire, à la fois en ce qui concerne la possibilité que la centralisation du capital contribue à alimenter les contradictions du système et ses crises récurrentes, et dans le sens où les crises peuvent à leur tour influencer la tendance à la centralisation. Ce deuxième angle de vue peut être analysé à la lumière de quelques contributions récentes visant à souligner que l'impact de la crise économique sur les processus de centralisation peut avoir des signes différents en fonction des orientations de politique économique, avec une référence particulière aux décisions des banquiers centraux ( Brancaccio, Fontana, 2013 ; 2016 ; Brancaccio *et al.* 2018 ; 2019 ; 2020 ; 2022). Il s'agit d'une des rares lignes de pensée hérétique qui ont émergé ces dernières années en Italie, c'est-à-dire, curieusement, dans un pays historiquement caractérisé par une fragmentation encore prononcée de la propriété du capital et par de nombreux obstacles à la transition vers un capitalisme plus centralisé. Il y a lieu de penser que le développement d'une recherche innovante sur la centralisation, précisément dans un contexte où elle peine plus qu'ailleurs à s'imposer, n'est pas une simple coïncidence. C'est pourquoi il peut être utile d'illustrer ces nouvelles orientations dans l'étude de la centralisation du capital seulement après

avoir approfondi certains aspects du contexte d'études dans lequel elles se sont développées. C'est pourquoi, dans le chapitre suivant, nous reconstituerons d'abord le débat italien sur la tendance marxienne à la centralisation du capital.



## 5. CENTRALISATION DANS LE DÉBAT ITALIEN

La centralisation capitaliste peut-elle s'élever au rang d'une "loi" historique si générale qu'elle transcende les frontières mêmes du capitalisme ? Arturo Labriola répond par l'affirmative :

La loi de la concentration du capital, qui, pour être un phénomène observé à la veille de chaque révolution sociale, dans le monde antique [...], dans le monde féodal [...] et dans le monde moderne, doit être une loi beaucoup plus générale que nous ne le soupçonnons, une loi supérieure de l'histoire qui explique le déchirement de l'ancienne enveloppe et la mise au jour de la figure de la nouvelle ( Labriola 1898a).

Marx, qui a critiqué la tendance des économistes classiques et vulgaires à considérer comme éternelles les lois économiques du capitalisme qu'ils étudiaient, ne partageait peut-être pas l'idée d'une "loi supérieure de l'histoire" capable de se répéter à l'identique lorsque les modes de production changent. Néanmoins, la citation de Labriola qui introduit ce chapitre semble précieuse. Elle souligne que, comme d'autres sections de l'analyse marxienne, la tendance à la "centralisation" du capital - parfois, répétons-le, à la "concentration" - a fait l'objet d'interprétations singulières dans le débat italien.

Dans ce qui suit, nous étudierons précisément les déclinaisons particulières de la centralisation capitaliste suggérées par des universitaires italiens, marxistes et critiques du marxisme, sélectionnés parmi les quelques personnes qui ont consacré des réflexions approfondies à ce thème. Comme en témoigne la citation de Labriola, nous constatons qu'en Italie, le thème marxien de la centralisation du capital présente des caractéristiques spécifiques. Certaines de ces caractéristiques exceptionnelles pourraient s'expliquer non seulement par les spécificités que le débat marxiste a généralement assumées dans notre pays, mais peut-être aussi par les obstacles et les retards qui ont marqué précisément les processus de centralisation capitaliste dans le développement de l'économie nationale, et qui ont pu inspirer des interrogations originales sur le phénomène. En particulier, nous vérifierons qu'en Italie, peut-être plus qu'ailleurs, la recherche sur le sujet a accordé une attention particulière au rapport entre la centralisation du capital et les autres piliers de l'analyse marxienne, ainsi qu'à l'existence ou non de preuves empiriques à l'appui de cette loi tendancielle. Enfin, nous notons que c'est précisément à partir de certaines contributions italiennes récentes que l'on peut tirer des indications inédites pour le développement de la recherche sur la centralisation marxienne.

Avant de passer en revue la littérature italienne sur le sujet, il convient toutefois de souligner quelques aspects essentiels de la centralisation capitaliste au sens de Marx.

Comme nous l'avons déjà mentionné dans les pages précédentes, la centralisation associée au développement du système financier et de crédit favorise la canalisation d'énormes quantités de capital parcellaire entre les mains d'une " aristocratie financière " restreinte, vouée à l'organisation du capital sur une base privée sans avoir besoin d'assumer la propriété privée ( Marx 1894). La tendance nourrit donc une contradiction fondamentale, qui consiste en la "suppression du capital en tant que propriété privée au sein même du mode de production capitaliste" et qui incarne, au moins en puissance, une "forme de transition vers un nouveau mode de production" (*ibid.*). Une "loi de tendance à la centralisation du capital", en bref, décrit un processus tendanciel vers la centralisation de la propriété formelle ou du contrôle de facto du

capital entre les mains d'un petit noyau de sujets. Selon Marx, ce processus est d'une telle ampleur qu'il compromet la viabilité du mode de production.

Il convient également de noter la présence de divers éléments de connexion, plus ou moins explicites et significatifs, entre la loi de centralisation du capital d'une part et d'autres mécanismes fondamentaux de l'analyse marxienne d'autre part. Un exemple pertinent concerne les liens entre la centralisation du capital, la formation associée de ce que l'on appelle "l'armée industrielle de réserve" et la tendance à l'appauvrissement des masses prolétariennes, que nous avons déjà rencontrés en relisant les pages des journaux les plus populaires dans le monde de la haute finance. Rappelons à cet égard que dans le *Capital*, la centralisation capitaliste et la formation d'une armée industrielle de réserve sont mentionnées pour la première fois dans le même chapitre (chapitre 23 du livre I), à quelques lignes d'intervalle (Marx 1867). Dans ce chapitre, la centralisation relie d'autres éléments de l'analyse marxienne, soit explicitement, soit implicitement. Un exemple de lien explicite concerne les liens entre l'accumulation et la centralisation du capital, qui sont des phénomènes différents mais qui, selon Marx, peuvent avoir des effets similaires sur la taille de l'armée de réserve industrielle :

[Cette *accumulation et cette centralisation croissantes se transforment elles-mêmes en une source de nouveaux changements dans la composition organique du capital, ou d'une nouvelle diminution accélérée de sa partie variable par rapport à sa partie constante. [...] l'accumulation capitaliste, précisément par rapport à son énergie et à son volume, produit constamment une *surpopulation ouvrière relative*, c'est-à-dire *supérieure aux besoins moyens de valorisation du capital*. [...] Mais si la surpopulation ouvrière est le produit nécessaire de l'accumulation ou du développement des richesses sur une base capitaliste, cette surpopulation devient inversement le levier de l'accumulation capitaliste, voire l'une des conditions d'existence du mode de production capitaliste. [...] les mouvements généraux des salaires sont exclusivement réglés [...] par la *proportion variable* dans laquelle la classe ouvrière se divise en armée active et en armée de réserve, par l'augmentation et la diminution du volume *relatif* de la surpopulation selon le degré auquel elle est tantôt absorbée, tantôt libérée. [Enfin, la loi qui maintient la surpopulation relative ou l'armée industrielle de réserve en équilibre constant avec le volume et l'énergie de l'accumulation cloue le travailleur au capital plus solidement que les coins d'Héphaïstos ne clouaient Prométhée à son rocher. Elle entraîne une *accumulation de misère* correspondant à l'*accumulation de capital* (Marx 1867).*

En effet, on peut se demander si l'accumulation et la centralisation du capital produiraient les mêmes effets sur l'armée de réserve industrielle. Cependant, il existe également une autre voie, implicite, qui relie la centralisation et l'armée de réserve dans le *Capital*. Mécanisme puissant d'expropriation des petits capitalistes, la centralisation du capital peut en effet être associée, en tant que telle, à des processus d'appauvrissement des sujets sociaux intermédiaires et à l'accrétion automatique des masses prolétariennes qui en découle (Schettino, Clementi 2022). Parmi les implications possibles d'une telle accrétion, il pourrait y avoir un mouvement à la baisse du salaire et donc une immisation supplémentaire de la classe ouvrière, qui pourrait être pertinente ou négligeable, ainsi que temporaire ou à plus long terme, selon le degré auquel la variation de la masse des prolétaires influe sur la détermination du salaire. En effet, sur cette question, il semble difficile d'imaginer que l'implication du simple passage des petits capitalistes expropriés dans l'agrégat social des prolétaires puisse avoir un impact numérique significatif sur la dynamique générale de l'armée de réserve industrielle et donc sur l'évolution du salaire. Quoi qu'il en soit, au-delà de sa pertinence empirique réelle, ce cas ainsi que d'autres prouvent que la loi de tendance à la centralisation semble liée, en termes plus ou moins explicites et significatifs, à d'autres dynamiques centrales de l'analyse marxienne.

Comme nous l'avons prémédité, il n'y a pas eu beaucoup de contributions dans la littérature scientifique internationale expressément consacrées au thème de la centralisation du capital. Les références fugaces à la loi de tendance marxienne sont nombreuses, mais les études systématiques et surtout les formalisations analytiques sont pratiquement inexistantes. En ce qui

concerne la littérature italienne, qu'elle soit de type marxiste ou qu'elle relève d'autres approches, la rareté des références à la centralisation semble encore plus accentuée qu'ailleurs, ce qui indique peut-être que le retard historique de l'économie nationale et la relative fragmentation de la propriété ont créé un contexte peu propice à l'étude approfondie d'une loi de tendance logiquement associée aux phases hautes du développement capitaliste. D'autre part, il est possible que ce soient précisément ces caractéristiques rétrogrades du capitalisme national qui ont inspiré aux interprètes italiens de Marx des interprétations quelque peu originales de la centralisation. En particulier, certains d'entre eux ont reconnu que l'occurrence du phénomène ne trouvait pas toujours de confirmation empirique, mais cela ne signifiait pas que la loi de tendance devait être rejetée. Dans cette section, nous nous limiterons à quelques remarques sur un ensemble d'auteurs qui, bien que très limité, incarne certaines caractéristiques particulières de la réflexion en Italie sur le thème de la centralisation du capital. Les auteurs que nous mentionnerons sont parmi les rares en Italie à avoir consacré une réflexion approfondie au thème de la centralisation.

En dehors du camp marxiste, Nitti, dans les premières années du 20<sup>e</sup> siècle, a déjà fait valoir l'absence de preuves de l'existence de la centralisation capitaliste :

Les auteurs socialistes prévoyaient la fin du capitalisme dans la concentration du capital, lorsque, à la suite de la grande industrie et de la spéculation bancaire, le capital serait concentré dans quelques mains : un petit nombre de capitalistes serait confronté à un immense nombre de prolétaires. L'expropriation aurait alors eu lieu automatiquement, voire nécessairement. Une grande partie du système marxiste repose sur l'hypothèse de la concentration capitaliste, qui semblait inévitable il y a un demi-siècle. Cette hypothèse est aujourd'hui tombée. Les statistiques montrent que non seulement il n'y a pas de concentration du capital, mais qu'elle a tendance à s'étendre (Nitti 1904).

Le problème de la preuve empirique est également souligné par les marxistes. Comme nous l'avons vu plus haut, Labriola n'a pas hésité à élever la centralisation du capital au rang de loi très générale, transcendant même le mode de production spécifique. Néanmoins, il a lui aussi constaté que les données empiriques de l'époque semblaient suggérer que la tendance à une centralisation inéluctable du capital et à la polarisation sociale qui en découle ne trouvait pas une pleine confirmation sur le plan factuel ( Labriola 1898a).

Quelques années plus tard, Achille Loria intervient sur le sujet, avec une position qui distingue entre la validité générale de la loi de centralisation et la possibilité d'en démontrer la confirmation empirique à tout moment. Sur un plan théorique général : "Plus en effet [l'économie capitaliste] évolue, plus rapide est la lutte interne entre les capitaux individuels, plus la richesse individuelle des survivants augmente, et la réduction de leur phalange, mais en corrélation, la foule laborieuse et misérable s'accroît" ( Loria 1916).

Il est intéressant de noter, dans ce passage, le lien logique entre la lutte interne au sein de la classe dominante, la réduction de la "phalange" des capitalistes, la centralisation de la richesse entre les mains des survivants et le gonflement conséquent de la masse prolétarienne. Sur le terrain empirique, cependant, la teneur du discours change :

[La thèse de Marx sur la centralisation progressive de la richesse entre les mains d'un nombre décroissant de détenteurs et l'appauvrissement croissant corrélatif de la plèbe n'est pas confirmée, au contraire, elle est infirmée par les statistiques les plus fiables de la période qui lui a succédé, qui révèlent que les revenus les plus élevés augmentent plus que proportionnellement aux revenus moyens et inférieurs, tandis que le nombre des revenus les plus bas diminue et que le nombre de ceux qui sont immédiatement au-dessus d'eux augmente.

Malgré cela, Loria a également souligné que "la thèse marxienne n'est censée esquisser rien d'autre qu'une tendance, et ne peut donc pas être dissipée par les fluctuations plus ou moins importantes qui se produisent à certains moments du temps" (*ibid.*).

Le manque de preuves empiriques favorables et la spécification connexe du caractère uniquement tendanciel de la loi de centralisation soulèvent le problème de l'identification des contre-tendances qui ont pu l'entraver. Selon l'interprétation proposée par Luigi Negro, la tendance à la centralisation du capital, en tant que conséquence des processus d'accumulation et de développement progressif et homogène des forces productives, trouve diverses contre-tendances dans les différents degrés de développement entre les pays ou entre les régions d'un même pays, dans le retard des pays qui adoptent des techniques de production encore précapitalistes, dans l'émigration du capital vers des pays plus développés, dans la différence de vitesse de l'accumulation capitaliste entre les secteurs industriels : tous ces éléments s'opposeraient à la logique de la centralisation qui, selon Negro, semblerait idéalement coïncider avec ce que le langage moderne de la théorie du développement appellerait un processus de croissance équilibrée ( Negro 1900). L'interprétation de Negro est intéressante, car elle offre des perspectives inédites sur un lien possible entre la centralisation et la littérature dualiste. Toutefois, sa contribution semble lier l'apparition de la centralisation à la réalisation de conditions de croissance proportionnelle dans les modèles de reproduction, une idée qui ne semble pas avoir de raisons d'être spécifiques dans le contexte de l'analyse marxienne.

D'autre part, rien n'empêche d'interpréter la centralisation à la lumière de schémas qui s'écartent, au moins partiellement, de la lettre, sinon de l'esprit, de l'œuvre de Marx. C'est dans cette direction que s'est expressément engagé Labriola, selon lequel le développement capitaliste et les processus de centralisation qui en découlent dans les dernières décennies du XIXe siècle se sont produits avec une lenteur et un caractère contradictoire qui n'avaient pas été prévus par l'analyse marxienne et nécessitaient donc des modèles d'interprétation qui allaient en partie au-delà (Michelini 2001). L'interprétation de Labriola, en particulier, identifie une possible contre-tendance dans un mécanisme de compensation entre la "loi des revenus croissants de l'industrie" et la "loi des revenus décroissants de l'agriculture" qui aurait conduit à la "loi des revenus constants", une situation qui aurait entravé à la fois le processus d'accumulation et la centralisation du capital lui-même :

La loi de Marx est donc exacte dans la mesure où l'hypothèse sur laquelle elle repose, à savoir l'existence de la loi des revenus croissants dans l'industrie, est exacte. La loi de Marx n'est donc pas une loi *réelle* mais une loi *tendancielle* ; elle sera toujours vraie si elle ne rencontre jamais d'obstacles, s'il n'y a pas de loi des revenus constants. Marx a qualifié la loi de concentration du capital de "tendance historique" ( Labriola 1898b).

Mais même en restant dans le périmètre de l'analyse marxienne, les propositions d'interprétation ne manquent pas. L'attention portée par certains auteurs italiens à la loi de centralisation du capital se manifeste dans leurs efforts pour rechercher les mécanismes qui relient cette tendance à d'autres aspects cruciaux de la pensée de Marx. Par exemple, Labriola s'attarde également sur le lien entre la centralisation du capital et la misère du prolétariat : "Il n'y a pas [...], du moins dans la conception marxiste, de séparation entre une prétendue loi de centralisation du capital agissant sur les ordres d'un démiurge inconnu, et l'accumulation spontanée de la misère du prolétariat. Les deux faits sont des fonctions de la même variable, les deux aspects du même fait" ( Labriola 1898b).

Labriola souligne encore le lien entre la centralisation du capital, l'appauvrissement des capitalistes vaincus et la croissance de la masse prolétarienne en se référant également à la *Misère de la philosophie de Marx* :

Il devient ainsi de plus en plus évident que les rapports de production dans lesquels opère la bourgeoisie n'ont pas un caractère unique, un caractère simple, mais un caractère double ; que dans les mêmes rapports où se produit la richesse, se produit aussi la misère ; que dans les mêmes rapports où il y a développement des forces productives, il y a une force productive de répression ; que ces rapports ne produisent la richesse bourgeoise, c'est-à-dire celle de la classe bourgeoise, qu'en annihilant continuellement la richesse des membres individuels de cette classe et en produisant un prolétariat de plus en plus nombreux (cit. in Labriola 1926).

Ce lien est ensuite reproposé par Labriola dans le cadre d'une argumentation qui lie la centralisation à une séquence encore plus générale, qui part de la concurrence entre les capitaux :

[Les conséquences de la concurrence dans le monde capitaliste sont : 1. la centralisation du capital ; 2. la simultanéité du progrès technique de l'industrie et de la formation du marché mondial ; 3. la disparition de la petite et moyenne production, donc des classes moyennes ; 4. la misère croissante des travailleurs ; 5. une crise économique générale, qui débouche sur une révolution sociale ( Labriola 1926).

Au-delà du finalisme inhérent à la prémonition révolutionnaire, l'une des questions soulevées par ce type de réflexion concerne l'explicitation des mécanismes logiques, et en particulier leur dépendance ou non à l'égard de la théorie de la valeur du travail de Marx et de la loi associée de la baisse tendancielle du taux de profit. Au cours du XXe siècle, comme on le sait, plusieurs chercheurs italiens se sont distingués en approfondissant les thèmes généraux de la dynamique de la valeur et du profit chez Marx. Rares sont cependant les passages de ces études approfondies consacrés aux rapports logiques entre la théorie de la valeur, la loi de la baisse du profit et la loi de la centralisation du capital. Parmi ceux-ci, il faut noter les contributions de certains auteurs italiens qui, d'une part, ont nié la validité de la valeur-travail et, d'autre part, ont réaffirmé la pertinence et la justesse des thèses marxiennes sur la centralisation capitaliste. Certains ont observé, à cet égard, que si les progrès analytiques ont conduit à l'abandon de la théorie marxienne originale de la valeur-travail, on estime également que ces mêmes progrès n'ont pas eu d'impact négatif sur la validité des autres propositions sur lesquelles Marx a fondé sa croyance en l'impermanence du capitalisme, y compris la "concentration croissante du capital" et la "tendance du prolétariat à s'affermir". Au contraire, si dans l'avenir certaines de ces autres propositions s'avéraient "mal fondées ou dépassées par un siècle d'évolution du capitalisme", une telle conclusion ne serait en tout cas pas liée à l'abandon de la théorie de la valeur travail ( Garegnani, Petri 1982). Ces mêmes auteurs citent également Leontief, défini comme un "éminent économiste bourgeois" et comptant parmi les chercheurs qui, tout en prenant leurs distances par rapport à la valeur-travail, ont reconnu la validité des analyses de Marx sur les tendances à long terme du système capitaliste, y compris la centralisation du capital, l'élimination associée des petites et moyennes entreprises et la limitation progressive de la concurrence : "Une série inégalée de prédictions réalisées, contre lesquelles la théorie économique moderne, avec tous ses raffinements, n'a pas grand-chose à montrer" ( Leontief 1938, cité dans Garegnani, Petri 1982).

Une position similaire est adoptée par d'autres auteurs qui ont rejeté non seulement la théorie de la valeur du travail mais aussi la théorie marxienne de l'effondrement et qui, néanmoins, ont identifié précisément la loi de la centralisation capitaliste comme l'un des piliers les plus solides de l'édifice marxien :

Contrairement aux prédictions catastrophiques, bon nombre des prédictions marxiennes qui étaient, pour ainsi dire, neutres (je veux dire : indépendantes du projet révolutionnaire) se sont avérées vraies et fructueuses. Par exemple, la tendance à la

concentration des unités de production : il est vrai que cette tendance ne s'est pas produite dans toutes les branches, et il est également vrai qu'il s'agit d'une tendance non linéaire avec des rendements importants. Ces derniers temps, donc - et c'est un phénomène de grande importance - de nouveaux espaces sont apparus pour le développement d'entreprises de petite taille mais vigoureusement dynamiques. Tout en reconnaissant cela, il faut préciser que cette tendance s'est établie dans plusieurs branches importantes et a transformé l'ensemble de la structure économique. Marx avait prévu le développement et la diffusion des grandes sociétés anonymes qui, à son époque, étaient l'exception et non la règle. Après les sociétés anonymes sont apparus les trusts, les *holdings*, les cartels et les multinationales. Marx a su discerner le potentiel de ces nouvelles formes, alors qu'elles étaient à peine embryonnaires, ce qui n'est pas un mince mérite. L'expansion des "grands complexes" - voici une autre intuition aiguë de Marx - rend l'intervention de l'État inévitable. D'autre part, les grands complexes organisés sous forme de sociétés anonymes acquièrent les caractéristiques d'unités quasi-publiques, puisqu'il y a une séparation croissante entre la propriété et le contrôle ( Sylos Labini 2004).

Cela conduit à la conclusion que parmi les lois du mouvement du capitalisme de Marx, celles qui prédisent une concentration progressive du capital et des activités productives, et la nature cyclique du processus d'accumulation capitaliste, sont les seules qui soient "substantiellement correctes" ( Sylos Labini 1984).

Enfin, il se peut que la tendance à la centralisation du capital se confirme dans la pratique même en l'absence d'un processus concomitant de "concentration", ce dernier étant entendu au sens marxien original d'"accumulation" de capital par unité de main-d'œuvre employée. Ce découplage compte parmi les déterminants des processus d'insécurité et de précarité de l'emploi et des changements connexes dans les relations sociales associés à la phase historique de ce que l'on appelle le "néolibéralisme précoce" :

La transformation des conditions de travail est aussi le produit d'une véritable "centralisation" sans "concentration" : un phénomène inédit dans le monde imaginé par l'auteur du Capital. L'unité technique de la production a souvent été réduite. Même sans "concentration", le commandement technique, financier et productif a néanmoins continué à se "centraliser", avec des fusions et des acquisitions. Les unités de production sont "mises en réseau", le long de chaînes d'approvisionnement transnationales, stratifiées selon une hiérarchie interne de différents modules (Bellofiore 2010).

Cette thèse s'oppose d'ailleurs à celle de ceux qui pensent que la "centralisation" et la "concentration" ne peuvent être distinguées que sur un plan purement idéal (Pietranera 1961).

Bien que limitées, les références examinées sont représentatives d'un changement de vision qui, entre le début du siècle dernier et le début de ce siècle, a vu plusieurs chercheurs italiens modifier les évaluations dominantes de la loi marxienne de centralisation du capital : une fois considérée comme une tendance opposée par des contre-tendances marquées et donc avec peu de preuves empiriques, elle a ensuite été comptée parmi les piliers les plus solides de l'édifice marxien, amplement soutenue par les preuves et apparemment capable, plus que d'autres, de résister à la critique théorique et à celle de l'Histoire. Il est intéressant de noter que ce changement de perspective s'est produit parmi les chercheurs d'un pays dans lequel la propriété et le contrôle du capital sont restés relativement fragmentés au cours du siècle dernier par rapport à d'autres nations, et dans lequel cette fragmentation a souvent été interprétée dans une optique apologétique plutôt qu'en termes de retard de développement. La Banque d'Italie est intervenue à plusieurs reprises sur la résistance du capitalisme national aux processus de centralisation, quel que soit le type de processus examiné : c'est-à-dire en référence à des sites de production individuels, à la taille des entreprises ou à des groupes industriels (voir, entre autres, Banque d'Italie 2010 ; Bugamelli *et al.* 2012 ; à ce sujet, voir également De Cecco 2000 ; Graziani 1997). Le point de vue des chercheurs italiens précités est cependant celui d'une analyse globale des tendances capitalistes : le changement de vision concerne les processus de centralisation du capital à un niveau transnational, au-delà des spécificités du cas italien et, plus généralement, des pays caractérisés par un retard de développement.

En tout état de cause, on peut s'interroger sur les raisons qui ont pu expliquer la diffusion, entre un siècle et l'autre, d'une foi renouvelée des chercheurs dans la validité de la loi marxienne de tendance à la centralisation capitaliste. En effet, les exemples donnés dans les travaux des auteurs cités peuvent tout au plus témoigner d'un changement de perception du phénomène, mais ils semblent loin de constituer une preuve empirique à l'appui de la tendance. En vérité, le problème de la vérification empirique de la centralisation ne concerne pas seulement les études des auteurs italiens cités, mais concerne en général toutes les analyses consacrées au sujet.

Cependant, la question de la vérification effective de la centralisation n'est pas la seule question soulevée par les études citées dans le paragraphe précédent. Les réflexions des auteurs italiens mentionnés ci-dessus ont également mis en évidence un autre problème qui émerge souvent de l'évolution du débat sur les lois de tendance marxiennes : il s'agit de la question de savoir s'il est possible ou non de théoriser autour de chacune de ces lois en termes distincts par rapport à d'autres parties du cadre analytique marxien. De la loi de centralisation, en outre, diverses opérations d'éradication ont été proposées : à partir de la théorie de la valeur-travail, de la loi connexe de la baisse tendancielle du taux de profit, de la théorie de l'effondrement, et même de la tendance à la concentration elle-même comprise dans le sens de l'accumulation de capital par unité de travail. Il ne s'agit pas ici d'examiner si et dans quelle mesure la centralisation, en tant que telle, peut survivre de manière autonome à un tel découplage logique. Il convient plutôt de souligner que la loi marxienne de la centralisation ne peut pas tant être découplée que complétée par des types d'analyse qui ne faisaient pas partie de sa conceptualisation originale. Cet objectif découle d'une relecture critique des interprétations hilferdingiennes de la loi de centralisation, visant à la débarrasser de ses connotations destinales. L'histoire enseigne en effet que le processus de centralisation peut effectivement connaître des revers, des reculs, voire des régressions. Mais c'est précisément pour saisir les causes de cette tendance contrariée que l'analyse de Hilferding peut être utile. Dépouillée de sa conclusion téléologique naïve, il est possible d'en tirer une lecture plus significative du processus de centralisation, c'est-à-dire qui le considère comme le résultat d'une "tendance" qui intègre la régulation politique, entendue au sens où Hilferding parlait de la "politique économique du capital financier". Où la politique économique dont il est question est principalement celle des banquiers centraux, appelés à régir les conditions de solvabilité du système. Là encore, comme nous le verrons, la ligne de recherche qui développe cette thèse innovante est italienne ( Brancaccio, Cavallaro 2011 ; Brancaccio, Fontana 2013 ; Brancaccio, Costantini, Lucarelli 2015 ; Brancaccio, Fontana, Lopreite, Realfonzo 2015 ; Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018 ; 2019 ; 2022). Plus d'informations à ce sujet ultérieurement.

Plus d'un siècle après les premières contributions de Labriola, la recherche italienne semble donc aujourd'hui apporter des éclairages supplémentaires sur le droit de la centralisation du capital, l'un des thèmes marxien les plus fascinants, les plus fructueux et les plus actuels, mais qui a été étonnamment négligé dans une large mesure.

## 6. SOLVABILITÉ ET LUTTE POUR LE CAPITAL

Dans la chaîne logique complexe qui conduit à la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses, la solvabilité joue un rôle crucial. Comme nous l'avons mentionné précédemment, la lutte entre les capitaux sur les marchés génère continuellement des gagnants et des perdants, ces derniers étant exposés au risque d'insolvabilité et, pour cette même raison, sujets à des liquidations, des fusions et des prises de contrôle par les premiers. Le résultat, l'un des plus paradoxaux du mouvement capitaliste, est que la concurrence entre les uns et les autres conduit à son contraire, à savoir la centralisation et la monopolisation tendancielle des marchés par quelques-uns. Avec des effets potentiellement perturbateurs sur l'ordre général du système, tant économique que politique.

Le problème de la solvabilité constitue donc un discriminant décisif pour les mouvements du grand engrenage capitaliste et, comme nous le verrons, pour ses conditions de reproduction. La survie ou non de la solvabilité, il faut le comprendre, n'épuise pas l'écheveau complexe des déterminants de la centralisation capitaliste. Mais elle constitue un maillon logique indispensable de la loi de tendance. C'est pourquoi le sujet mérite aujourd'hui une analyse plus approfondie. Dans ce qui suit, nous tenterons d'approfondir les aspects de la théorie de la reproduction et de la théorie de la tendance du capital, afin d'examiner le rôle qu'y joue la matérialisation ou non de la solvabilité dans le circuit général de la finance.

Un débiteur - qu'il s'agisse d'un simple citoyen, d'une entreprise, d'un intermédiaire financier ou, dans certains cas, d'un État souverain - est dit solvable lorsqu'il est en mesure de rembourser ses dettes à l'échéance. La condition de remboursement des dettes, et donc la solvabilité, est une question qui décide de la survie ou non des agents économiques du système, et en particulier des entreprises. Lorsque l'on examine ensuite le problème sous l'angle du secteur bancaire et financier, la solvabilité devient cruciale pour la capacité de reproduction de l'ensemble du système économique. En effet, l'insolvabilité éventuelle d'une banque peut entraîner une réaction en chaîne qui se traduit exactement par une contagion financière entraînant d'autres insolvabilités. La contagion de l'insolvabilité, qui s'est produite à d'innombrables reprises dans l'histoire même très récente du capitalisme, met en évidence la force omniprésente de la condition de solvabilité, et surtout sa capacité à remettre en cause la reproductibilité de l'ensemble du mécanisme économique. De ce point de vue, le lien entre solvabilité et reproduction constitue l'une des preuves les plus accablantes contre les tentatives d'analyse du système selon la logique cloisonnée de l'équilibre partiel, aussi répandue chez les économistes orthodoxes que réductrice et trompeuse.

Il est intéressant de noter que, dans le domaine de la recherche sur les systèmes sociaux, c'est précisément le concept de reproduction qui a été reconnu comme ayant des capacités explicatives qui dépassent les sphères disciplinaires dans lesquelles la connaissance scientifique est habituellement divisée, et par conséquent on lui a attribué des possibilités considérables de développement applicatif (Althusser 1971 ; Picchio 1992 ; Lunghini 1996). Il nous semble significatif que ce soit précisément Marx qui ait été le premier chercheur en économie politique à tenter de lier l'étude des crises qui caractérisent le capitalisme à l'analyse de la reproduction. Il l'a fait dans le *livre II du Capital*, où il a reconnu une dette théorique à l'égard de *François Quesnay*



et de son *Tableau économique*, pour soutenir à la fois que l'équilibre capitaliste est possible et que le processus de reproduction ne peut se manifester que par des crises. La conclusion à laquelle il parvient est significative : ce n'est pas la crise, mais l'équilibre, qui constitue un simple hasard.

Où l'on voit que la conception de l'équilibre comme simple " hasard " renvoie aux conditions de reproductibilité et de crise du régime capitaliste. En tant que telle, elle ne nie donc pas la possibilité d'utiliser la référence des prix dits de reproduction examinés dans leur position de " long terme ", indépendamment de la possibilité de qualifier cette dernière de centre de gravité effectif ou, plus modestement, de simple hypothèse de référence du système.

Dans cette optique, la thèse marxienne de l'équilibre comme simple hasard traverse l'œuvre de John Maynard Keynes ( Keynes 1936), se retrouve chez les grands spécialistes de l'instabilité financière, comme Hyman P. Minsky ( Minsky 1974), mais peut aussi être compatible avec la contribution fondamentale de Piero Sraffa à l'analyse des prix et de la distribution capitaliste.

La conception de l'équilibre comme simple hasard pose également un problème du point de vue de la reproduction des idées dominantes. John Kenneth Galbraith ( Galbraith 1954 ; 1990), au terme d'une narration historique précise des crises financières, propose une description lucide d'un mécanisme déstabilisateur qui tend à se répéter de manière endogène, mais qui, cycliquement, semble tomber dans l'oubli, même à la lumière de la persistance des dogmes théologiques qui sous-tendent la doctrine économique dominante :

La perfection inhérente au marché est [...] communément acceptée par l'orthodoxie du marché la plus estimée. Il peut refléter des besoins élaborés et frivoles, il peut fonctionner en situation de monopole ou de concurrence imparfaite, il peut comporter des erreurs d'information, mais il est intrinsèquement parfait. Pourtant, l'épisode spéculatif, où des augmentations entraînent d'autres augmentations, se situe à l'intérieur même du marché, tout comme l'effondrement final. Comme ce raisonnement est théologiquement inacceptable, il devient nécessaire de rechercher des influences extérieures : plus récemment, la récession de l'été 1929, le déficit budgétaire de l'État dans les années 1980 et les "mécanismes du marché" qui ont conduit au krach de 1987. En l'absence de ces facteurs, on suppose que le marché aurait chuté progressivement sans conséquences trop douloureuses. On peut ainsi supposer qu'il est innocent d'erreurs par nature inévitables. Rien dans la vie économique n'est aussi mal compris que le grand épisode spéculatif ( Galbraith 1990).

Un jugement très actuel, même à la lumière des crises les plus récentes, de la grande récession internationale à la dépression pandémique. Dans laquelle "le grand épisode spéculatif", rappelons-le, est étroitement lié à la capacité des faillites à se répandre dans le système comme un virus, au point de menacer les conditions mêmes de la reproduction. Lorsque le grand épisode spéculatif affecte certains marchés, notamment ceux de la disponibilité des principales sources d'énergie, des tensions peuvent apparaître entre les capitales nationales, qui supposent une redéfinition des relations politiques internationales.

Solvabilité, crise et aléa de l'équilibre reproductif du système, donc. Pour saisir ces liens, il devient indispensable de se plonger dans une pensée hérétique sans précédent, qui réunit, contre les apparences et les préjugés, Minsky et Sraffa, et qui trouve ses racines, comme nous l'avons dit, dans la logique des schémas marxistes de la reproduction et de la crise. Il s'agit d'une ligne de recherche qui, une fois de plus, trouve des précurseurs pertinents dans la recherche italienne moderne sur la théorie monétaire de la production (parmi d'autres, cf. Graziani 2003 ; Lunghini, Bianchi 2004), formalisée ensuite dans une théorie monétaire de la reproduction capitaliste et, plus récemment, systématisée dans une théorie plus générale des "lois" de la reproduction et de la tendance du capital ( Brancaccio 2005 ; 2008 ; Brancaccio, Suppa 2018 ; Brancaccio, Buonaguidi 2019 ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022 ; cf. également Brancaccio, De Cristofaro 2022).

Or, d'une théorie générale qui peut être accusée d'hérésie, on ne peut saisir les points décisifs que par une comparaison avec la doctrine orthodoxe avec laquelle elle entre en conflit. Adoptons donc à nouveau une "approche comparative". En d'autres termes, nous évoquerons le paradigme économique dominant qui s'inscrit dans la lignée épistémique de l'individualisme méthodologique et s'inspire théoriquement de ce que l'on appelle l'équilibre économique général néoclassique. Ce paradigme, comme nous le verrons, est structuré sur deux piliers fondamentaux : l'utilité des individus et la rareté des ressources productives disponibles. Plus précisément, il construit ses théories sur l'hypothèse cruciale que la technologie de production, les dotations en ressources et les préférences des agents considérés sont maintenues comme des données exogènes (Hahn 1982). L'idée de base est que, étant donné les ressources dont il dispose, chaque sujet décide de les consommer ou de les échanger en fonction de ses préférences, c'est-à-dire afin de maximiser son utilité personnelle. La logique des actions individuelles est exprimée en termes de relation entre des fins et des moyens rares ayant des usages alternatifs, ce qui, au niveau formel, est représenté par ce que l'on appelle le critère d'optimisation sous contrainte (Robbins 1932 ; Samuelson 1948). De l'application de ce critère découlent les offres et les demandes de ressources que les agents économiques dans leur ensemble décident d'échanger sur le marché. Les prix seront des indices de la rareté des ressources par rapport à la demande de ressources, et seront d'autant plus élevés que la rareté relative de chaque ressource sera grande. Une fois les prix connus, la distribution des ressources et des produits issus de leur utilisation sera également déterminée. Ainsi, le cadre conceptuel néoclassique décrit la mécanique du capitalisme en termes de processus linéaire qui commence par la détermination exogène des dotations en ressources et de l'utilité des agents et se termine par la détermination endogène des quantités produites et échangées, des prix et des variables de distribution. Mais, de tout cet engrenage, c'est le résultat final qui compte sur le plan idéologique : le jeu des échanges sur le marché libre fera converger les variables du système vers un équilibre général dit "naturel", caractérisé par une utilisation complète et efficace des ressources rares, c'est-à-dire qui maximise l'utilité des individus.

Dans le cadre de cet équilibre naturel du capitalisme, la solvabilité ne peut jamais générer un problème de reproductibilité du système. Au contraire, la distinction entre capital solvable et insolvable est une preuve en soi de l'efficacité du processus de reproduction du capital, puisque la condition d'insolvabilité représente en fin de compte une condition d'inefficacité et donc d'incompatibilité avec l'équilibre naturel du système. Les entreprises insolubles ne respectent pas l'efficacité et ne devraient donc pas se reproduire. Les faillites et les banqueroutes représentent donc un bain bénéfique pour le capitalisme dans la mer pure de l'efficacité, afin d'éliminer toutes les scories, toutes les incrustations possibles du processus de reproduction. Pour le paradigme dominant, l'insolvabilité est l'huile miracle de la machinerie capitaliste.

Bien entendu, un tel équilibre maximal efficace du capitalisme constitue un idéal parfait. La plupart des cardinaux de la doctrine orthodoxe admettent que dans la réalité, il existe des imperfections, des asymétries et diverses autres contraintes sur le libre jeu des forces du marché qui peuvent éloigner le cours réel du capitalisme de son équilibre maximalement efficace. Mais dans tous les cas, cet équilibre idéal restera toujours le point de référence général pour juger de l'efficacité systémique. Dans ce scénario, il n'y a aucun doute : les entreprises insolubles ne le sont que parce qu'elles sont inefficaces, et donc incompatibles avec l'équilibre systémique. L'insolvabilité, dans cette optique, est un problème purement technique. La politique n'a rien à y voir et, du moins en principe, ne devrait jamais s'en occuper.

Si l'on se laisse capter par cette vision de la réalité véhiculée par le paradigme dominant, tout semble clair, limpide, linéaire. Mais dès que l'on confronte cette vision dominante à des approches alternatives, les distorsions de l'œil néoclassique apparaissent progressivement et le tableau se complique dramatiquement. Il en va de même, comme nous le verrons, pour la question décisive de la solvabilité.

Le lecteur devrait nous suivre dans cette exploration théorique ou, s'il le souhaite, aller directement à ses propres conclusions. Dans le paradigme alternatif des lois de reproduction et de tendance, les piliers néoclassiques de l'utilité et de la rareté perdent toute pertinence scientifique, et la conception linéaire qui part du dernier pour arriver au premier est remplacée par le problème de la définition des lois de tendance et des conditions de reproduction et de crise du système. En ce sens, le schéma alternatif présente les caractéristiques générales suivantes. Premièrement, l'individualisme méthodologique et le subjectivisme sont remplacés par une conception holistique et objective de la réalité sociale (une conception de la réalité comme socialement posée). Le système économique existe avant et indépendamment des individus. Par conséquent, les individus sont conditionnés par le système en vertu du rôle et des fonctions qu'ils y joueront. Dans cette optique, le schéma d'analyse est construit sur la base de données directement observables issues principalement de la comptabilité macroéconomique et intersectorielle. Les hypothèses sur le comportement des agents économiques sont réduites au minimum et, en tout état de cause, elles reposent sur l'idée que les actions des individus dépendent dans une large mesure des classes sociales auxquelles ils appartiennent. Dans un tel scénario logique, le capitalisme n'est plus imaginé comme un processus "linéaire" qui part des dotations rares et des préférences des agents pour aboutir aux prix et aux quantités produites et échangées. Au contraire, il est compris comme un processus "circulaire" ; les biens produits constituent à la fois les outputs et les inputs du système, et les prix sont déterminés à la condition que l'économie soit capable de se reproduire continuellement, sous la contrainte d'un état particulier des rapports de force entre les classes sociales ( Sraffa 1960 ; Napoleoni 1961 ; Garegnani, Petri 1982 ; Graziani 1992 ; 1993 ; Lunghini 1993 ; Pasinetti 1993 ; Brancaccio 2005 ; 2010). Dans cette vision alternative, on peut supposer dans un premier temps que le taux de profit et les salaires monétaires sont des données exogènes, et l'on peut alors déterminer de manière endogène des prix et des quantités compatibles avec les conditions de reproduction, c'est-à-dire avec la nécessité de couvrir les coûts de production et les variables de distribution. Par la suite, les déterminants du profit et des salaires peuvent être étudiés, ainsi que les éventuelles rétroactions du système sur ceux-ci. L'analyse suppose une séquence d'échanges qui commence par les demandes des entreprises auprès des banques pour obtenir les ressources monétaires nécessaires au démarrage de la production.

Cela n'exclut pas la possibilité d'examiner des phénomènes de rareté naturelle ou temporaire, mais rend en même temps impossible de considérer les prix comme des indices de rareté relative de ressources données de manière exogène par rapport à leurs demandes respectives. La théorie ainsi mise en place révèle également que certains groupes d'individus peuvent subir passivement le mécanisme de reproduction du système. Par conséquent, non seulement il n'est plus pertinent de concevoir les actions des individus comme des choix libres visant à maximiser l'utilité individuelle, puisque l'utilité n'est pas utilisée pour calculer les prix, mais il devient important d'étudier le conditionnement que la structure du système détermine sur le comportement des agents économiques individuels. L'existence d'un système de relations qui affecte l'action et les processus de décision des individus n'exclut pas que ceux-ci, collectivement organisés, puissent

exploiter des contingences particulières pour provoquer un changement dans ledit système de relations.

Pour commencer, supposons un taux de profit exogène à son niveau considéré comme "normal", correspondant à l'état général de la politique économique, de l'organisation institutionnelle et, en fin de compte, des relations sociales de production. Nous supposons également, pour commencer, que le salaire monétaire est donné à un niveau exogène. Compte tenu des techniques de production et à partir d'une situation où les entreprises utilisent leurs capacités de production à un niveau également "normal", il est possible de déterminer les prix monétaires et relatifs correspondant à cet état initial du système.

La séquence commence par une demande de prêts que les entreprises adressent aux banques. Les prêts demandés sont de deux types : une somme dont les entreprises ont besoin pour payer les travailleurs et produire les quantités finales de biens ; une seconde somme nécessaire à l'investissement, c'est-à-dire à l'achat de nouveaux moyens de production. L'achat de moyens de production peut être considéré comme purement exogène au système mais peut aussi être lié à la performance des marchés financiers et à leur dynamique spéculative, et renvoie en tout cas au concept d'"esprit animal" du capital ( Fumagalli, Lucarelli 2011 ; Brancaccio, Buonaguidi 2019 ; Algieri, Brancaccio, Buonaguidi 2020). Le montant total du financement ne découle pas simplement d'une décision autonome des entreprises mais résulte généralement d'une négociation entre les banques et les entreprises. Cette négociation contribue donc à déterminer le taux d'accumulation ainsi que l'échelle, la composition et la distribution du produit total du système.

L'ajustement macroéconomique peut se faire de trois manières différentes : par un ajustement du degré d'utilisation des capacités, par un ajustement des prix ou par une combinaison de ces deux mécanismes. Le choix entre ces différentes possibilités appartient évidemment aux entreprises, avec des réactions possibles de la part des travailleurs, du système bancaire et des institutions.

Quel que soit le mécanisme d'ajustement macroéconomique - qui peut également supposer une modification de la capacité de production des entreprises -, une fois la production vendue, les entreprises obtiendront un certain montant de revenu monétaire. En contrepartie des revenus tirés de la vente des biens produits, les entreprises devront effectuer des remboursements aux banques, tant pour le paiement des salaires que pour les dépenses d'investissement.

Supposons, compte tenu des règles qui caractérisent les contrats de crédit, que les emprunts pour dépenses d'investissement contractés en début de période puissent être remboursés plus tard, c'est-à-dire non pas à la fin de la période en cours, mais à la fin de la période suivante, et qu'un taux d'intérêt fixé de manière exogène par la négociation entre les banques et les entreprises doive être payé sur ces emprunts <sup>18</sup>.

Nous supposons en outre que les emprunts liés à la masse salariale, contractés au début de la période de production, doivent être remboursés à la fin de cette même période. Une fois les emprunts et les intérêts y afférents remboursés, les entreprises ne se retrouveront avec des bénéfices nets non négatifs que si le revenu des ventes est supérieur aux remboursements dus. C'est la *condition de solvabilité* du système, dont le respect est un facteur crucial pour la reproductibilité du système.

Si l'on suppose que les dépenses monétaires autonomes ne générant pas de capacité productive sont nulles, que la propension à épargner des capitalistes propriétaires d'entreprises est maximale - c'est-à-dire que les capitalistes ne se comportent pas comme des jouisseurs, mais comme de véritables fonctionnaires du capital dédiés à l'accumulation - et que la déviation des prix

monétaires des marchandises par rapport aux prix correspondant à la distribution "normale" des revenus est constante, alors la condition de solvabilité peut être exprimée sous une forme encore plus stricte : le taux d'accumulation doit être supérieur ou au plus égal au taux d'intérêt. Bien entendu, le taux de croissance effectif dépend non seulement des décisions d'accumulation des entreprises, mais aussi de l'octroi de crédits par les banques. En particulier, dans le cas où le taux d'accumulation souhaité par les entreprises est supérieur au taux que les banques sont prêtes à financer, la solvabilité par rapport aux prêts accordés au cours de la période précédente dépend de la volonté de prêter au cours de la période actuelle. En d'autres termes, au cours d'une période donnée, la capacité des banques à effectuer des remboursements dépend de leurs décisions concernant le volume des prêts <sup>19</sup>.

Le schéma, bien entendu, peut être encore compliqué afin de prendre en compte d'autres interrelations cruciales dans le processus de reproduction et de crise capitaliste. Par exemple, si nous introduisons au moins deux secteurs productifs dans le schéma analytique que nous avons illustré jusqu'à présent, les résultats nous aident à mettre en évidence non seulement les conflits d'intérêts qui caractérisent les capitalistes et les salariés, mais aussi ceux qui existent au sein de la classe capitaliste, entre les différentes branches de la production de marchandises. Sous cette nouvelle forme, le système génère deux conditions de solvabilité sectorielle différentes. Dans chaque secteur, pour chaque niveau, la déviation du taux de profit de sa valeur normale par rapport à l'autre secteur dépend des taux d'accumulation et de la dynamique des prix.

Le respect de la condition de solvabilité pour les deux secteurs dépend essentiellement de la présence ou de l'absence, au sein du système, d'un taux d'intérêt de référence compatible avec la survie des entreprises des deux branches de production. Le lecteur attentif comprendra que c'est précisément à ce niveau de l'analyse que la fonction du banquier central, sur laquelle nous nous concentrerons dans les chapitres suivants, peut être explicitée. Si les taux de profit entre les deux secteurs étaient différents, le système de crédit pourrait ne pas garantir la solvabilité du secteur ayant le taux de profit le plus bas. Dans un système capitaliste pur, cela pourrait conduire à différents scénarios selon que le secteur insolvable produit ou non une marchandise nécessaire à la reproduction globale du système. En particulier, si le produit est nécessaire, le cas devient intéressant. En effet, un problème de viabilité du système lui-même se pose, qui pourrait être résolu par un changement technique associé à un processus d'acquisition des entreprises du secteur insolvable par les entreprises du secteur solvable ou par le système bancaire lui-même. En d'autres termes, dans un tel cas, la viabilité du système et la centralisation capitaliste s'entremêlent. En supposant que l'on s'écarte suffisamment longtemps de l'hypothèse de l'uniformité des taux de profit au sein des secteurs et entre les secteurs, il est possible de générer un ensemble assez articulé d'autres circonstances pertinentes.

Mais nous pouvons encore affiner le raisonnement en passant d'une analyse sectorielle à une analyse dans laquelle les différents capitaux sont rattachés à des systèmes économiques nationaux précis, chacun ayant sa propre orientation dans la division internationale du travail. En particulier, si la centralisation du capital et la distribution des ressources de base dans différents systèmes économiques nationaux conduisent à un effondrement des profits qui menace de se traduire par une perte de pouvoir politique pour l'un des systèmes économiques nationaux les plus importants, alors les tensions économiques peuvent déboucher sur de véritables affrontements entre États, c'est-à-dire sur une guerre capitaliste.

En tout état de cause, que l'on analyse les différences entre les revenus et entre les positions financières globales de différentes entreprises, ou de différents secteurs, ou même de différents

pays, il est évident que la question de la solvabilité est étroitement liée à la variance des variables représentatives des différents acteurs sociaux examinés. Plus la variance des revenus et des situations financières est grande, plus les queues de distribution sont importantes et donc plus les divergences entre les différents acteurs examinés, en particulier entre créanciers et débiteurs, sont prononcées. En d'autres termes, la variance exacerbe le conflit social sur la solvabilité.

De cette traversée entre les ganglions théoriques du paradigme alternatif de la tendance et de la reproduction capitaliste, nous tirons une première considération générale. La condition de solvabilité, selon cette approche, n'est liée à aucune position qui soit en quoi que ce soit comparable à l'équilibre naturel du paradigme néoclassique dominant. Cela signifie, entre autres, que la distinction entre solvabilité et insolvabilité peut tout au plus constituer un indice d'efficacité relative entre capitaux, entre entreprises, entre secteurs et entre systèmes économiques nationaux, mais n'a aucun lien avec l'efficacité "totale" typiquement néoclassique de l'utilisation optimale de toutes les ressources rares dans le but de maximiser l'utilité de tous les individus. En d'autres termes, les insolvabilités et les faillites ne sont en aucun cas l'élimination nécessaire pour atteindre l'équilibre général idéaliste d'une utilisation complète et efficace de toutes les ressources du système. Cet équilibre, s'il existe, n'est régi que par les conditions de reproductibilité du capital, qui peuvent aussi être satisfaites, paradoxalement, par l'intensification des dynamiques purement spéculatives.

Ainsi, selon le paradigme alternatif, la question de la solvabilité, prélude à la centralisation capitaliste, ne peut jamais être réduite à un problème purement technique de recherche de l'utilisation la plus efficace des ressources. En effet, pour toute condition de solvabilité donnée et pour tout rythme associé de centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses, il y aura toujours des équilibres macroéconomiques différents, et vice versa. Il en résulte, entre autres, que la condition de solvabilité a toujours au moins un degré de liberté. Pour un niveau et une composition donnés de la production et de l'emploi, il est possible que la condition de solvabilité soit configurée de différentes manières, par exemple en étant à des niveaux qui génèrent un faible nombre de faillites, de liquidations et de reprises et donc un rythme modéré de centralisation du capital ou, à l'inverse, en étant à des niveaux qui génèrent beaucoup plus de faillites et de reprises et donc un rythme beaucoup plus frénétique de centralisation du capital dans un nombre de mains de plus en plus restreint ( Brancaccio 2005 ; 2008 ; Brancaccio, Suppa 2018 ; Brancaccio, Buonaguidi 2019 ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022).

Tout cela signifie, en substance, que dans le paradigme alternatif, la solvabilité incarne un conflit interne inexorable au sein de la classe capitaliste, entre un capital faible risquant l'insolvabilité et les prises de contrôle, luttant pour sa survie et contre la force destructrice de la centralisation, et un capital fort et solvable qui tire toujours plus de force et de pouvoir de la centralisation. Un conflit, comme nous l'avons mentionné, qui est d'autant plus violent que l'écart entre les revenus et les positions financières du capital en position de crédit et du capital en position d'endettement est grand. Selon les différentes issues possibles de ce conflit interne au capitalisme, la solvabilité sera plus ou moins stricte et la centralisation plus ou moins puissante.

Dans tous les cas, la classe ouvrière ressentira les répercussions du conflit intercapitaliste qui, en fonction des décisions changeantes des entreprises, des banques et du système financier, verra le rythme des investissements, la dynamique des prix et des quantités changer continuellement et se traduira par différentes combinaisons d'inflation et de chômage de temps à autre. Avec une réaction du travail, en termes de lutte des classes, cela peut se produire dans une mesure plus ou

moins grande ou ne pas se produire du tout, en fonction des différents états possibles des relations sociales de production.

Selon la théorie alternative, la solvabilité capitaliste n'est donc pas simplement une condition technique, mais aussi une condition inexorablement politique, de lutte interne au sein de la classe capitaliste, avec des répercussions continues sur la classe ouvrière. Mais quels sont les facteurs déterminants de cette lutte ? Eh bien, un rôle décisif est joué par ce qui a été jusqu'à présent un invité de marque : le banquier central, régulateur de la structure des taux d'intérêt et des conditions générales de crédit, et donc aussi de la nature plus ou moins restrictive de la solvabilité.

Cf. Brancaccio (2005 ; 2008). Cette distribution temporelle des remboursements, en plus d'être représentative de la réalité des flux financiers en régime capitaliste, permet également de surmonter un "faux" problème connu des adeptes de la théorie monétaire de la production, à savoir que dans un système où l'on suppose de manière irréaliste que tous les déboursements et les remboursements respectifs doivent avoir lieu dans la même période, il serait impossible de payer en argent les intérêts dus aux banques, à moins de procéder à de nouvelles émissions monétaires ( Graziani 2003 ; Messori, Zazzaro 2005 ; Realfonzo 2006 ; Forges Davanzati *et al.* 2009 ; Zezza 2012).

Il est intéressant de noter que, compte tenu de la condition de solvabilité, le salaire réel peut être supérieur à la simple subsistance, mais qu'il est traité comme un élément endogène, situé en aval de l'ensemble du processus. Il s'agit d'un aspect de l'analyse qui concerne la détermination résiduelle des quantités de biens consommés par les salariés et qui confirme la position de subordination logique dans laquelle se trouve la classe ouvrière. Une subordination logique qui ne doit cependant pas être confondue avec une sujétion politique inexorable.

## 7. CENTRALISATION ET BANQUE CENTRALE

La conception des banquiers centraux qui domine aujourd'hui dans les universités et les institutions est celle de l'économiste orthodoxe John B. Taylor de l'université de Stanford. Selon cette conception, le banquier central tend à suivre une "règle optimale" qui l'amène à calibrer les taux d'intérêt en fonction de l'objectif d'assurer la stabilité de l'inflation et des revenus autour de ce que l'on appelle l'équilibre "naturel". Si la croissance des revenus dépasse le niveau d'équilibre "naturel" et que l'inflation dépasse un certain niveau "cible", le banquier central devra augmenter les taux d'intérêt afin de ralentir l'activité économique et d'atténuer les tendances inflationnistes. Si, en revanche, les revenus et l'inflation sont inférieurs aux niveaux d'équilibre, les taux d'intérêt devront être réduits pour stimuler l'économie. Sur la base d'une longue série de calculs empiriques, Taylor a également défini les paramètres de sa "règle", qui indiquent précisément de combien les taux d'intérêt doivent être relevés ou abaissés dans différentes situations. Selon la "règle de Taylor", l'autorité monétaire centrale vise donc à stabiliser l'économie autour de son équilibre naturel ( Taylor 1993 ; 1999 ; 2000). Selon Taylor, la règle du banquier central qu'il a introduite comporte aussi implicitement l'objectif de préserver la stabilité financière.

Selon sa "règle", Taylor a accusé la Réserve fédérale (FED) - la banque centrale américaine - et son gouverneur Alan Greenspan d'être à l'origine de la grande récession qui a débuté en 2007-2008. Selon Taylor, durant les périodes où la FED a adopté une politique monétaire conforme aux paramètres qu'il a estimés, il y a eu moins de variabilité de l'inflation, des revenus et du chômage autour de l'équilibre naturel. En revanche, entre 2002 et 2005, la banque centrale américaine aurait fixé des taux d'intérêt de référence trop bas, s'écartant ainsi de la "règle" optimale et alimentant l'inflation immobilière, la croissance des prêts hypothécaires et la bulle spéculative qui en découle, jusqu'à l'effondrement de 2008.

La mise en accusation de la FED par Taylor a provoqué un vaste débat dans lequel sont intervenus non seulement l'accusé Greenspan - qui, pour sa propre défense, a cité une étude antérieure de Ben Bernanke - mais aussi Paul Krugman et divers autres économistes et banquiers. Le plus intéressant, cependant, est que la controverse s'est développée exclusivement autour de la preuve empirique de la violation ou non de la "règle" de Taylor par la Fed. Certains ont affirmé que la Fed respectait la "règle", tandis que d'autres ont soutenu qu'elle la violait. Aucun des protagonistes de la discussion n'a mis en doute la base théorique du point de vue de Taylor.

Cette convergence théorique entre les opposants n'est pas le fruit du hasard. La règle de Taylor, ou d'autres versions sophistiquées de celle-ci, joue un rôle crucial dans la conception moderne de la théorie macroéconomique : c'est ce que l'on appelle le *nouveau consensus* dans ses représentations dites DSGE, c'est-à-dire basées sur des modèles stochastiques d'équilibre général dynamique ( Clarida *et al.* 1999 ; Woodford 2004 ; voir aussi, pour une analyse critique, Arestis 2009 ; Dullien 2011 ; Fontana 2009).

Pourtant, il suffit d'examiner de plus près la littérature contemporaine pour constater que la "règle de Taylor" peut faire l'objet d'une critique radicale. Les recherches les plus récentes ont montré la difficulté de trouver une relation de cause à effet entre la régulation des taux d'intérêt, d'une part, et l'évolution du PIB et de l'inflation, d'autre part. Plus généralement, les critiques ont porté sur l'incohérence de la thèse selon laquelle le taux d'intérêt est capable de stimuler l'investissement et donc la demande globale ( Arestis, Sawyer 2008 ; Bernanke, Gertler 1995 ;



Blinder, Maccini 1991 ; Chirinko 1993 ; Kriesler, Lavoie 2007 ; Orphanides 2001 ; Shapiro *et al.* 1986 ; Sharpe, Suarez 2013). Tous ces indices plaident en faveur d'interprétations du rôle du banquier central assez différentes de celles suggérées par la " règle de Taylor ".

En particulier, ces dernières années, un regain d'intérêt a été porté à l'ancien "rapport Radcliffe" (Committee on the Working of the Monetary System 1959 ; pour des contributions récentes sur ce sujet, voir Aikman *et al.* 2016). Ce rapport très articulé, voire contradictoire à certains égards, a été analysé et développé dans diverses directions. Nous voudrions nous concentrer ici sur deux aspects souvent négligés dans la littérature, mais mis en évidence par Kaldor (1960 ; 1985). Premièrement, le rapport Radcliffe a non seulement remis en question la vieille théorie monétariste d'une relation stable entre la monnaie et le revenu nominal, mais il a également soulevé de sérieux doutes quant à la capacité des taux d'intérêt et d'autres variables de la politique monétaire à gouverner la demande globale, le PIB et l'inflation. En revanche, le rapport Radcliffe affirme que les actions en matière de taux d'intérêt et de politique monétaire peuvent avoir des répercussions importantes sur la stabilité et la solvabilité des institutions financières.

Une manière possible d'interpréter ces indications est la suivante. Le rôle premier des banques centrales ne consiste pas à prendre en charge la gestion du cycle économique et de l'inflation, car cette gestion peut en fait échapper à leur contrôle effectif. Au contraire, la tâche principale assignée aux autorités monétaires concernerait la capacité de la politique monétaire à réguler un conflit distributif entre créanciers et débiteurs sur le niveau des taux d'intérêt, et à affecter ainsi la viabilité des positions financières du système économique. La banque centrale est en effet soumise à deux pressions opposées : les débiteurs qui souhaitent des taux d'intérêt bas et des conditions de prêt favorables, et les créanciers qui souhaitent des taux élevés, notamment pour compenser les pertes éventuelles dues à l'inflation. Mais l'évolution des taux affecte également la durabilité de la relation entre les deux parties. Compte tenu des niveaux de revenus, de l'inflation et du stock de dettes accumulées par les ménages, les entreprises, les banques et les institutions publiques, leur situation financière sera en moyenne plus ou moins soutenable, en fonction des mesures prises par la banque centrale en matière de taux d'intérêt et d'autres variables monétaires. Par exemple, lorsque les revenus et l'inflation sont faibles par rapport au montant des remboursements de la dette, les débiteurs privés et publics du système seront dans une position fragile et des taux d'intérêt bas seront nécessaires pour rendre le refinancement possible et éviter une situation de défaut. A l'inverse, si les revenus et l'inflation sont élevés par rapport aux remboursements de la dette, les positions des débiteurs seront plus sûres et ils pourront faire face à une politique de taux d'intérêt relativement plus restrictive. La déflation et l'inflation génèrent donc des scénarios opposés. En cas de déflation, le banquier central devra évaluer dans quelle mesure il favorisera le défaut de paiement des débiteurs. Dans le cas de l'inflation, en revanche, il devra décider si et dans quelle mesure il doit compenser les créanciers pour l'érosion du capital causée par la hausse des prix. En ce sens, commentant la politique de hausse généralisée des taux d'intérêt, conséquence de la hausse des prix de ces dernières années, nous avons dit ailleurs que le banquier central peut être considéré comme une sorte d'"escalator" du capital en position de crédit. Les travailleurs ne l'ont plus, ce sont les capitalistes qui l'ont.

Ainsi, selon cette conception, la fonction première des banques centrales est de préserver la stabilité du système financier et, plus généralement, de gérer la distribution des revenus et les conditions de solvabilité qui y sont liées au sein du système économique, en agissant comme un "régulateur" social du conflit entre créanciers et débiteurs. Il est important de noter, à cet égard, que cette fonction "régulatrice" sera d'autant plus complexe que la variance des revenus et des

situations financières des différents acteurs impliqués sera importante. Une plus grande variance se traduira en effet par des queues de distribution des revenus plus prononcées, avec une exacerbation des écarts entre créanciers et débiteurs, et donc aussi de leurs intérêts conflictuels.

L'interprétation que nous venons de décrire suggère une idée de la politique monétaire qui est à bien des égards discrétionnaire et en tout cas assez complexe, difficile à réduire à une simple "règle" mathématique (Dow 2017). Toutefois, certains aspects fondamentaux liés à ce point de vue ont récemment été résumés dans une formalisation qui porte le nom de "règle de solvabilité" du banquier central (Brancaccio, Fontana 2013 ; 2016 ; Brancaccio, Suppa 2018). Comparée à la "règle de Taylor" et à ses variantes, la "règle de solvabilité" présente une similitude formelle et plusieurs différences substantielles. D'une part, la "règle de solvabilité" n'exclut pas la relation causale traditionnelle, selon laquelle la banque centrale fixe le taux d'intérêt en fonction du PIB et du taux d'inflation : plus le PIB et l'inflation sont faibles, plus le taux d'intérêt fixé par la banque centrale est bas, et vice versa. D'autre part, parmi les déterminants du taux d'intérêt, la "règle de solvabilité" inclut également d'autres variables importantes dans la description des conditions de solvabilité du système économique, et en particulier les prêts non productifs : plus le niveau des prêts est élevé, plus le taux d'intérêt fixé par l'autorité monétaire est bas. Surtout, la "règle de solvabilité" ne dépend pas de la pertinence du lien de causalité entre le taux d'intérêt, le PIB et l'inflation. La "règle de solvabilité" suggère plutôt une autre relation causale, selon laquelle le taux d'intérêt fixé par le banquier central exerce son influence sur les conditions de solvabilité du système économique. En effet, le banquier central peut augmenter les taux d'intérêt et rendre l'offre de crédit plus difficile, ce qui aura pour effet de durcir les conditions de solvabilité du système économique. Dans ce cas, les débiteurs dont les revenus et les bénéfices sont inférieurs à la moyenne auront des difficultés à rembourser et à refinancer leurs dettes, et risqueront donc de devenir insolvables. La conséquence sera une augmentation des faillites et des insolvanités. Ou, à l'inverse, le banquier central peut réduire les taux d'intérêt et faciliter l'octroi de crédits, permettant ainsi aux débiteurs ayant des revenus relativement faibles de se refinancer et de survivre, et réduisant ainsi le nombre de faillites et d'insolvanités.

Comme il est facile de le voir, cette capacité du banquier central à réguler la solvabilité du système affecte non seulement les insolvanités et les faillites, mais aussi les rachats et les fusions de sujets insolvanables par des sujets solvables, et peut donc influencer le rythme de la centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains. Mais nous y reviendrons plus tard. Pour l'heure, mettons d'abord la théorie à l'épreuve des données.

Dans un certain nombre d'études récentes, nous avons à nouveau utilisé une approche comparative pour soumettre la "règle de Taylor" et l'alternative "règle de solvabilité" à une vérification empirique. Ces études n'ont guère apporté de soutien empirique à la règle de Taylor, sauf dans des cas extrêmement limités et statistiquement non significatifs. En particulier, l'élément commun à toutes ces analyses empiriques, qui contraste fortement avec la logique de Taylor, est que le banquier central n'est jamais en mesure de contrôler l'inflation en ajustant les taux d'intérêt. En revanche, les résultats de l'analyse empirique sont pleinement compatibles avec la théorie alternative qui sous-tend la règle de solvabilité. Surtout, nous identifions une relation causale positive, significative et durable entre les variations du taux d'intérêt et les variations des prêts dits non performants, c'est-à-dire des prêts douteux, ce qui prouve que la politique monétaire affecte la solvabilité (Brancaccio, Califano, Loppreite, Moneta 2020 ; voir aussi Brancaccio, Fontana, Loppreite, Realfonzo 2015).

Ainsi, une interprétation générale du comportement de la banque centrale émerge du banc de données qui remet en question la vision traditionnelle de la règle de Taylor, tout en étant compatible avec une vision alternative inspirée par l'interprétation de Kaldor du rapport Radcliffe et résumée dans la " règle de solvabilité " ( Brancaccio, Fontana 2013 ; 2016 ; Brancaccio, Suppa 2018). Selon cette vision alternative, le banquier central ne semble pas du tout assumer la stabilisation de la production et des prix comme une tâche prioritaire, mais vise plutôt à réguler les positions financières des unités économiques, en rendant les taux d'intérêt plus ou moins soutenables pour les débiteurs afin de gérer les conditions de stabilité et de solvabilité du système économique et de gouverner l'affrontement intra-capitaliste.

Ce résultat novateur, entre autres, suggère une vision qui contraste avec l'idée taylorienne traditionnelle du banquier central en tant qu'agent "neutre", c'est-à-dire un agent qui se contenterait d'accompagner le système vers le soi-disant "équilibre naturel", sans jamais prétendre affecter ce dernier. Les données montrent en effet que l'action du banquier central est "anti-neutre", non seulement par rapport à la gestion habituelle du cycle économique, mais aussi et surtout par rapport aux conditions de solvabilité du système économique (pour un éventuel point de vue connexe, voir également Cardinale et Scazzieri 2016 p. 50, n. 10).

Ainsi, une nouvelle vision du banquier central, plus astucieuse, émerge par rapport aux visions conventionnelles. En régulant la solvabilité du système économique, le banquier central devient en effet le "régulateur" d'un conflit interne à la classe capitaliste, entre un capital capable de générer des profits supérieurs à la moyenne, et donc généralement solvable, et un capital caractérisé par des profits inférieurs à la moyenne, et donc potentiellement insolvable. Plus le banquier central fixe un taux d'intérêt bas par rapport au niveau "moyen" défini par la solvabilité des entreprises, plus les entreprises en difficulté, caractérisées par des profits relativement faibles, peuvent espérer être solvables. Inversement, plus la banque centrale impose un taux d'intérêt différent du niveau nécessaire pour que toutes les entreprises réalisent des profits "normaux", plus il y aura de faillites et plus l'avantage des entreprises solvables qui restent sur le marché, et qui pourraient même décider d'acquérir à bas prix des concurrents en voie d'insolvabilité, sera grand. C'est ainsi qu'apparaît cette circonstance décisive que Marx a définie par l'expression "centralisation du capital". Le banquier central, en régissant la solvabilité, régule le conflit entre les capitaux et, avec lui, le rythme de la centralisation.

Selon ce schéma alternatif, le débat entre Taylor, Greenspan, Krugman et d'autres sur le niveau des taux d'intérêt après la crise de 2008 doit être interprété en des termes autres que les termes habituels : les décisions en matière de taux d'intérêt concerneront principalement le rythme politiquement tolérable des faillites et des rachats, tandis que les implications de ces décisions sur la croissance des revenus et de l'emploi restent largement indéterminées.

Cette interprétation novatrice du rôle de la banque centrale s'applique non seulement au capital que constituent les banques et les entreprises privées, mais aussi aux États-nations et aux mouvements internationaux de capitaux. En effet, le banquier central peut également agir en tant que "régulateur" d'un conflit entre des États souverains qui font, par exemple, partie d'une union monétaire, telle que l'Union monétaire européenne. En ce sens, l'analyse du fonctionnement de la "règle de solvabilité" dans une union monétaire stylisée, caractérisée par des divergences structurelles entre les taux d'accumulation et d'inflation de ses États membres, permet également de réinterpréter le concept de "noonification de l'Europe" initialement suggéré par Krugman (1991) et encore plus tôt esquissé par l'économiste italien Augusto Graziani, bien que sans utiliser cette expression spécifique. Notre relecture de la "middayisation" conduit aux

conclusions suivantes. Premièrement, la règle de solvabilité examinée ici associe le taux d'intérêt fixé par l'autorité monétaire centrale aux taux de centralisation du capital, c'est-à-dire aux ventes nettes de capital existant d'un pays membre à l'autre. Cela signifie que les décisions de l'autorité monétaire centrale peuvent devenir cruciales pour l'allocation des propriétés du capital physique au sein de l'union monétaire. Deuxièmement, si une politique déflationniste améliore la compétitivité d'un pays, elle réduit également la valeur des actifs financiers existants : si ce dernier effet l'emporte sur le premier, cette politique compromet la condition de solvabilité. Ainsi, si l'autorité monétaire centrale exige des mesures déflationnistes en échange d'une baisse des taux d'intérêt, la solvabilité d'un pays peut ne pas être maintenue même en cas d'augmentation des ventes de capitaux à l'étranger. De même, une politique de dévaluation monétaire peut avoir des effets mitigés sur la situation financière d'un pays. Par conséquent, même l'abandon pur et simple d'une union monétaire peut s'avérer inadéquat pour résoudre les problèmes de solvabilité et de compétitivité d'un pays. Troisièmement, un gouvernement national est en mesure d'influencer positivement la solvabilité des entreprises nationales, mais au prix d'une augmentation constante de la dette publique. Par conséquent, une règle de politique fiscale imposant une réduction de la dette publique pourrait aggraver la solvabilité des entreprises nationales et donc amplifier le transfert de propriété du capital physique d'un pays à l'autre. Enfin, il convient de souligner que cette analyse n'aborde pas les imperfections, les défaillances du marché ou les défauts de conception qui provoquent une crise dans une union monétaire autrement efficace entre une confédération d'États. Les conclusions de ce raisonnement s'appliquent à toute union monétaire, avec ou sans imperfections ou défauts de conception, y compris l'absence de caractéristiques stabilisatrices telles que l'existence d'une banque centrale agissant en tant que prêteur en dernier ressort (Brancaccio, Fontana 2016).

À la lumière de cette théorisation, quelles interprétations peut-on faire de l'histoire et du destin du processus d'unification européenne ? Une interprétation clé consiste à affirmer que l'euro représente une tentative de gouverner les durs processus de restructuration capitaliste alimentés par la consolidation du marché unique européen. La libéralisation ultime de la circulation des biens et des capitaux a exacerbé la concurrence entre les capitales européennes et alimenté les déséquilibres commerciaux et financiers entre les pays forts et les pays faibles du continent. Selon ses promoteurs, la monnaie unique devait permettre de réguler ces déséquilibres. Les pays faibles auraient été incités par les institutions européennes à mettre en œuvre des politiques déflationnistes internes afin de réduire leurs dépenses, d'accroître leur compétitivité et de tenter ainsi de réduire l'excédent de leurs importations sur leurs exportations. En contrepartie, la politique monétaire aurait été partagée entre tous les pays, afin de répondre aux besoins de solvabilité des économies les plus faibles. Dans la vision des pères fondateurs de l'euro, le processus de "centralisation" européenne n'aurait ainsi pas été interrompu : les capitaux en difficulté auraient été éliminés du marché ou repris par des capitaux plus forts, mais à un rythme relativement modéré et politiquement gérable, de sorte que les réactions protectionnistes auraient été évitées. Selon certains pères fondateurs, l'unification européenne aurait servi, en ce sens, à éviter de nouvelles fermetures entre nations, et à la limite de nouvelles guerres. Dans un débat avec l'un des principaux défenseurs de cette thèse, nous avons souligné que cette thèse se heurte au fait que certaines caractéristiques de l'Union ressemblent à l'ancien régime de l'or, qui a contribué à créer certains des déséquilibres qui ont été les signes avant-coureurs des guerres mondiales ( Brancaccio, Prodi 2017 ; voir aussi Brancaccio, De Cristofaro, Vita 2020).

Au contraire, à la lumière de l'approche théorique alternative exposée ici, on peut dire que l'Union a été une tentative de régler une guerre capitaliste entre les créanciers et les débiteurs de l'Europe. Une tentative qui comporte de nombreuses zones d'ombre et qui laisse planer un doute sur le sort futur du projet européen.

En effet, la grande crise qui a débuté en 2008 a bouleversé les intentions de régulation politique de la centralisation européenne. Au lieu d'atténuer les déséquilibres, les politiques déflationnistes imposées par l'Union ont alimenté la spirale de la récession, qui a aggravé l'endettement des pays les plus faibles. Ce fait a été reconnu même par un défenseur de la politique déflationniste comme Mario Monti, lors d'un débat avec l'un des auteurs de ce livre ( Brancaccio, Monti 2019). La politique déflationniste a donc rendu les actions de la Banque centrale européenne de moins en moins capables de garantir leur solvabilité, du moins jusqu'en 2012, lorsque, sous la présidence de Mario Draghi, la BCE a commencé à changer la logique qui avait caractérisé le fonctionnement de la politique monétaire.

Avant les alertes à la crise qui ont débuté en 2007, Draghi était l'un des défenseurs les plus convaincus de ce que l'on appelle le libéralisme financier, c'est-à-dire l'idée que les marchés, laissés à eux-mêmes, peuvent générer des mécanismes d'autorégulation internes, susceptibles d'accroître l'efficacité de l'allocation des ressources. En 2003, avec Francesco Giavazzi et Robert Merton, Draghi avait publié un article dans lequel il se félicitait de la prolifération des instruments dits dérivés, estimant qu'elle permettrait aux acteurs du marché de répartir les risques de manière plus efficace. En réalité, comme il s'est avéré plus tard, cette répartition n'était que fictive. La récession mondiale de 2008 a contraint Draghi et les autres membres du directoire de la BCE à faire preuve d'une grande souplesse théorique et politique. Les programmes d'"assouplissement quantitatif" (QE) et les autres instruments de gestion de la crise ont néanmoins été construits en réaffirmant la centralité du contrôle de l'inflation, tout en soulignant que les pressions déflationnistes sont tout aussi dangereuses que la dynamique de hausse des prix. L'objectif déclaré a toujours été de rapprocher l'inflation de l'objectif de 2 %, et non de favoriser la croissance et l'emploi ou de parvenir à une plus grande stabilité financière. Au-delà du discours habituel avec lequel elles ont été présentées, la vérité est que les politiques monétaires mises en œuvre par la BCE après 2012 - et par pratiquement toutes les autres banques centrales dans le monde déjà après 2008 - ont été un déni total des anciens statuts et de la théorie monétaire dominante sur lesquels elles ont été conçues. Draghi et ses homologues du monde entier se sont en effet préoccupés de l'inflation non pas en vertu de la nécessité de la contrôler, mais tout au plus en relation avec le taux d'intérêt réel qui en découle et dont les créanciers se préoccupent. De ce point de vue, après une longue période de soumission aux intérêts dominants des créanciers, la vague de défaillances des débiteurs a contraint les banquiers centraux à ajuster différemment, au moins en partie, la régulation du conflit qui les oppose. Les autorités monétaires ont en effet dû orienter la politique monétaire exactement dans le sens indiqué par la "règle de solvabilité" des banquiers centraux, c'est-à-dire non seulement assouplir le crédit et réduire les taux d'intérêt, mais plus généralement gouverner l'ensemble de leur structure internationale et intertemporelle de manière à assouplir les conditions de solvabilité au niveau minimum nécessaire pour éviter une vague de faillites d'une ampleur telle que la crise et le rythme de centralisation du capital qui l'accompagnait devenaient totalement incontrôlables. Il s'agit là, il faut le souligner, d'un véritable changement de régime qui, en passant outre les différentes contraintes réglementaires et statutaires, a conduit à une augmentation significative du pouvoir discrétionnaire politique du banquier central. En effet, l'autorité monétaire a dû

choisir, à maintes reprises, quels titres acheter et lesquels ne pas acheter, et donc, en fin de compte, quels sujets abandonner à leur sort d'insolvabilité et lesquels ne pas abandonner. Avec des effets clairement asymétriques et déséquilibrés entre les entreprises et entre des secteurs entiers aux États-Unis et dans le monde, et même entre les nations créancières et débitrices au niveau de la zone euro <sup>24</sup>.

La conséquence de ce changement a été un renversement général, bien que temporaire, du rapport de force entre la finance et la politique. Les politiques économiques ne sont plus soumises à la "dictature des marchés financiers", comme on le disait autrefois, mais au contraire à la discipline imposée par les autorités monétaires et gouvernementales. La régulation politique des autorités monétaires a permis de contrôler la solvabilité et donc le rythme de la centralisation capitaliste. Les banquiers centraux sont ainsi devenus des "teneurs de marché" au sens de Paul Davidson.

À l'heure où nous écrivons ces lignes, ce régime capitaliste hérétique a atteint la durée d'une décennie en Europe, disons depuis le "whatever it takes" de Draghi en 2012 jusqu'aux tentatives de Lagarde de revenir à la normalité en 2022. Aux États-Unis et dans une grande partie du monde, où la politique monétaire hérétique a commencé avant même 2012, nous avons même franchi la barre de la décennie. Mais peut-on pour autant parler d'une "nouvelle normalité" capitaliste, comme certains tentent de le faire aujourd'hui ? En d'autres termes, combien de temps encore la finance pourra-t-elle être maintenue sous le contrôle de la politique monétaire ? Combien de temps encore ce régime de régulation douce de la solvabilité et donc de ralentissement des processus de liquidation, d'acquisition et de centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses pourra-t-il être maintenu ? Combien de temps pourra durer cette hérésie planificatrice des banquiers centraux dans les ganglions du régime d'accumulation capitaliste ? En y regardant de plus près, la question reste suspendue à un dilemme non résolu. Il y a, d'une part, ceux qui cherchent à restaurer ce que la vulgate capitaliste appelle généralement la "discipline" que les marchés financiers imposent à la politique économique. Et il y a, d'autre part, ceux qui considèrent toujours comme essentielle la "discipline" opposée que la politique économique doit exercer sur les marchés financiers, sous peine que ces derniers, laissés à nouveau à eux-mêmes, ne déclenchent des vagues d'instabilité et d'insolvabilité à une échelle telle que le rythme de la centralisation du capital deviendrait politiquement insoutenable (Brancaccio 2022a). Il s'agit d'un dilemme suspendu, toujours non résolu, qui, à y regarder de plus près, révèle un lien théorique intime : entre le rythme de la centralisation capitaliste et les conditions de reproductibilité de l'appareil de pouvoir du capital.

Pendant toute la période de la présidence Draghi, les règles imposaient à la BCE d'acheter des titres selon des quotas presque fixes entre les pays, ce qui signifiait qu'une grande partie des décaissements de la banque centrale finissait en Allemagne plutôt que dans les économies qui en avaient le plus besoin. Les problèmes de solvabilité des pays les plus fragiles n'ont en fait pas été traités, du moins pas directement, bien qu'indirectement - compte tenu des effets asymétriques sur les balances commerciales de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar due à l'assouplissement quantitatif - les *performances du commerce extérieur* aient été plus favorables aux pays périphériques qu'aux pays centraux pour la période 2015-2019 (Lucarelli, Andrini, Bianchi 2018 ; Gobbi, Lucarelli 2021).

## ERS UNE THÉORIE DE ACENTRALISATION

La majorité des études sur les "lois" des tendances capitalistes présentent une caractéristique particulière qui a été rarement discutée jusqu'à présent, mais qui peut avoir des implications pertinentes. Cette caractéristique consiste dans le fait que ces études se sont attardées sur la "moyenne" des variables étudiées, alors qu'elles ont généralement négligé la signification et les implications théoriques de la "variance", quel que soit le moment de sa mesure : dans une position de "repos" du système, dans son "environnement" ou lors de la vérification de sa "gravitation" ou non, à la suite d'un changement technologique ou autre (sur "environnement" et "gravitation", cf. Brancaccio, Suppa 2018 ; Brancaccio 2021b ; voir aussi la position de Vernon Smith et la critique dans Brancaccio 2022c).

Le fait que l'approche moderne de la centralisation du capital esquissée ici prête également attention à la "variance" des variables examinées constitue donc une nouveauté qui peut avoir des conséquences intéressantes. L'une d'entre elles est qu'il n'y a pas de lien nécessaire entre la centralisation et d'autres "lois" typiques de la tradition marxiste. Par exemple, la baisse tendancielle du taux de profit ou, au contraire, sa hausse peuvent être rejetées ou admises ou acceptées sous conditions, et ces différents choix peuvent certainement avoir des répercussions sur les différents rythmes du processus de centralisation, mais aucun d'entre eux n'apparaît en général décisif pour la validité ou non de la "loi" de la tendance à la centralisation du capital. En ce sens, la centralisation semble logiquement dominer tout l'édifice théorique marxien.

Comme nous l'avons vu dans les pages précédentes, le thème de la variance traverse toute la séquence logique de la "loi" de centralisation et prend tout son sens lorsque l'on aborde la question de la solvabilité du système. Rappelons à cet égard que pour une variance donnée des revenus et des positions financières des différents acteurs du système, les pressions contradictoires auxquelles le banquier central est soumis de temps à autre déterminent les niveaux de la circulation monétaire et des taux d'intérêt selon une "règle de solvabilité" qui favorise la centralisation capitaliste sous la contrainte d'un degré de solvabilité qui peut être considéré comme "soutenable" politiquement. D'une manière générale, la règle de solvabilité est de nature à favoriser la tendance à la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses, conformément aux exigences du capital en position active, plus fort et plus ramifié dans la sphère institutionnelle. Toutefois, si le rythme de la centralisation dépasse la limite de sa viabilité politique, il existe un risque que la coalition du capital passif prenne le dessus et impose un changement dans le cadre institutionnel, avec des changements dans l'action de la banque centrale, dans l'orientation générale de la politique économique et même dans les relations économiques internationales, de manière à imposer un ralentissement et même un recul des processus de centralisation. En effet, un tel changement s'est au moins partiellement matérialisé durant la décennie hérétique des banquiers centraux non conventionnels. Elle a également entraîné un changement de régime dans les relations internationales, avec le lancement de cette forme de protectionnisme commercial et financier qui porte aujourd'hui le nom de *"délocalisation amicale"* et qui pourrait avoir donné naissance à la nouvelle phase de la guerre impérialiste (nous en reparlerons plus tard).

Or, par rapport aux interprétations dominantes de la centralisation, la jonction théorique qui vient d'être décrite présente quelques nouveautés pertinentes. La plus importante, sur le plan épistémologique, concerne le fait que dans la mécanique d'une "loi" du capitalisme, qui en tant que telle devrait être comprise comme un objet "impersonnel", il y a une fonction de régulation de la part de l'autorité de politique économique. C'est-à-dire d'un "sujet", diront certains. En d'autres termes, certains pourraient être tentés de comprendre cette fonction de régulation comme s'il s'agissait d'une soupape "ouverte" au libre choix politique, dans des termes similaires à la manière dont Daron Acemoglu a interprété le concept de "contrefactuel" associé précisément à la variété institutionnelle, lors d'un débat avec l'un des auteurs de ce livre (Acemoglu, Brancaccio 2021 ; Brancaccio, De Cristofaro 2022).

Cette interprétation "idéaliste" doit cependant être évitée. En effet, la référence à l'institution politique ne doit pas être comprise ici comme une échappatoire à la logique marxienne de la "loi" de la tendance : nous ne sommes pas confrontés à un précipice générique et indéterminé dans la sphère du "politique". Au contraire, le fait que la centralisation soit conçue comme le résultat de la "politique économique du capital financier" pose le problème de l'étude des déterminants de cette politique économique. Nous pourrions soutenir, dans ce sens, que le processus de centralisation modifie les termes de la lutte interne au sein de la classe capitaliste, ce qui affecte les structures de pouvoir qui déterminent la ligne du banquier central et d'autres autorités dirigeantes, qui à leur tour influencent le rythme même de la centralisation. Là encore, on pourrait y voir un retour à la complexité des thèses originelles de Marx. Un retour qui met néanmoins en lumière une limite dans la manière dont les mêmes analyses marxistes sont développées : elles semblent toujours négliger le problème de la définition d'une théorie de l'État et des procédures de gouvernement (Bobbio 1976) et semblent toujours défectueuses par une "conception plutôt simpliste et schématique entre l'économie et l'État et entre l'économie et la politique" (Hilferding 1940 ; voir aussi Brancaccio, Cavallaro 2011).

Le problème des facteurs constitutifs de la politique économique du capital financier révèle donc une limite inhérente au domaine de la recherche non orthodoxe également. Dans ce domaine également, le paradigme alternatif est très en avance sur les thèses *dominantes* (Blanchard, Brancaccio 2019). Cependant, l'approche alternative est encore loin d'être achevée. Il reste beaucoup à faire pour développer une science accomplie des lois de la tendance et de la reproduction du capital (Brancaccio 2020b ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022).



# CENTRALISATION DU CAPITAL À L'ÉPREUVE DES DONNÉES

# 1. MESURER LA CENTRALISATION

Propriété, contrôle et centralisation du capital Si la tendance à la centralisation du capital occupe confortablement les salons de l'aristocratie financière, elle est presque invisible dans les couloirs du monde universitaire. Contrairement à la thèse plus célèbre et controversée de la baisse tendancielle du taux de profit, l'idée d'une centralisation progressive du contrôle du capital entre des mains de moins en moins nombreuses a, en fait, rarement fait l'objet de recherches approfondies. Certes, au cours du siècle dernier, certains des plus grands représentants du marxisme, de Hilferding (1910) à Lénine (1917), en passant par Sweezy (1942), ont contribué à l'approfondissement du thème. On trouve également des références plus ou moins approfondies à la centralisation capitaliste dans les travaux d'autres chercheurs d'orientation marxiste (par exemple Mandel 1975, Sau 1979, Weeks 1979, Shaikh 1991, Desai 2002 ; voir également Bellofiore 2011) et de représentants d'autres écoles de pensée (par exemple Schumpeter 1942 ; Elliott 1980). Cependant, les recherches les plus récentes sur le sujet sont pour le moins rares, et les citations du phénomène de centralisation ne sont que caduques et souvent trompeuses.

Un cas intéressant d'analyse de la centralisation du capital par les chercheurs *traditionnels* est offert par un article co-écrit par un économiste bien connu de la *London School of Economics*, Paul De Grauwe ( De Grauwe, Camerman 2002). L'article considère comme incohérente une déclinaison particulière de la thèse de Marx sur la centralisation du capital, relative au processus de monopolisation des marchés et de centralisation du pouvoir par quelques grandes sociétés multinationales. L'article rapporte quelques statistiques descriptives à partir desquelles, selon les auteurs, on peut constater que le poids économique des multinationales par rapport au produit intérieur brut de leurs pays d'accueil est très faible et même en diminution par rapport au passé. Pour De Grauwe, il s'agirait d'une preuve évidente de la fausseté non seulement de la loi de tendance évoquée par Marx, mais aussi des mouvements politiques qui, s'inspirant plus ou moins consciemment de cette loi, identifient la centralisation du pouvoir capitaliste comme une menace potentielle pour la démocratie. Cette étude est intéressante parce qu'elle représente l'un des rares cas où la centralisation au sens de Marx est prise en compte par les principaux représentants du paradigme théorique dominant, et est, en outre, soumise à une vérification empirique, même rudimentaire.

Cependant, à y regarder de plus près, la mesure de la centralisation utilisée par De Grauwe est atypique et, d'une certaine manière, trompeuse. Comme nous l'avons mentionné précédemment, la centralisation capitaliste est un phénomène complexe, qui ne peut en aucun cas être mesuré par un calcul trivial de la valeur des multinationales par rapport au produit intérieur brut. Rappelons que, dans la vision marxienne originelle, le processus de centralisation est le résultat d'une guerre économique entre les capitaux, conduisant à "l'expropriation du capitaliste par le capitaliste", qui peut avoir lieu de différentes manières : par la faillite des capitaux les plus fragiles et leur sortie du marché, ou par l'acquisition et l'incorporation des capitaux les plus faibles par les plus forts, ou même par la concentration du contrôle du capital au-delà des changements dans la relation de propriété. En outre, le réseau de contrôle peut s'étendre de la société mère aux filiales et se développer non seulement sur le territoire national, mais aussi à l'étranger. Dépasant les frontières des entreprises individuelles et des nations, "le capital, ici dans une seule main, gonfle

pour devenir une grande masse, parce que là, dans de nombreuses mains, il se perd". Pour Marx, la centralisation du capital s'applique au capital-actions et se répand sous cette forme de manière omniprésente, entre les entreprises et à l'échelle internationale. C'est donc dans la séparation de la propriété et du contrôle, dans les réseaux denses de relations de propriété, enchevêtrés avec des participations partagées, réciproques et indirectes, et dans les boîtes chinoises de paquets de contrôle, qu'il est possible de saisir les caractéristiques de base et de mesurer la force centripète de la centralisation du capital. À moins de trouver un moyen d'entrer dans ce réseau capitaliste complexe et de l'interpréter, toute tentative de mesurer la centralisation est futile et déplacée.

Marx et le managérialisme. En effet, les tentatives de pénétrer dans la forêt dense des relations de propriété et de contrôle dans le capitalisme moderne n'ont pas manqué dans la recherche économique depuis au moins un siècle. L'attention portée à ces questions a explosé au début des années 1920, dans la période qui a suivi immédiatement la révolution d'octobre, lorsqu'une nouvelle doctrine a émergé dans le capitalisme anglo-saxon : le *managérialisme*. Les pionniers de ce courant naissant, Adolf Augustus Berle et Gardiner Means, ont annoncé dans un ouvrage célèbre le divorce entre la propriété et le contrôle du capital. L'un et l'autre ont connu des destins différents. La propriété, autrefois concentrée entre les mains de quelques-uns, est aujourd'hui le domaine de tous. Le contrôle du capital, quant à lui, est assuré par les *gestionnaires*, qui n'en sont pas propriétaires. Le contrôle qu'ils exercent n'est donc pas l'exercice d'un droit mais l'accomplissement d'un service rendu à la collectivité ( Berle, Means 1932).

Le nouveau credo a l'ambition de découvrir une nouvelle façon d'être du capitalisme, différente du siècle précédent et telle que même les dénonciations des iniquités du régime du 19<sup>ème</sup> siècle sont dépassées. L'idée, en fin de compte, est de persuader que le capitalisme managérial moderne possède en lui les éléments qui l'immunisent contre une révolution prolétarienne. Dans cette logique, combattre la propriété privée des moyens de production, c'est non seulement se fixer un objectif vain, puisque la propriété n'est plus associée au pouvoir, mais c'est aussi se fixer un objectif inutile, puisque la propriété des moyens de production est devenue le domaine du peuple. Comme le dit le *credo de l'entrepreneur américain* :

[La grande entreprise affirme que son capital appartient à des milliers de personnes ordinaires ; ses actionnaires sont des travailleurs, des agriculteurs, des femmes au foyer, des veuves, des agriculteurs retraités de tout le pays. [Le président du conseil d'administration de General Foods décrit sa société et des milliers d'autres entreprises américaines comme des "entreprises publiques" et des "avant-gardes de la démocratie économique" ( Sutton *et al.* 1972).

Aujourd'hui, nous savons que la promesse managériale n'était qu'une maladresse, dictée par un espoir de "démocratie actionnariale" cultivé par beaucoup, non seulement aux États-Unis mais dans le monde entier, mais dont la réalité capitaliste ne s'est jamais approchée. Au contraire, on pourrait dire que le cours réel du capitalisme a suivi des voies en quelque sorte opposées à celles préconisées, avec des concentrations d'actionnariat sans précédent et de simples rôles secondaires attribués dans les conseils d'administration à ceux qui n'ont pas le contrôle effectif du capital.

Bien entendu, tout n'est pas à rejeter dans l'analyse managériale. Certaines idées typiques du *managérialisme* avaient déjà été anticipées par Marx lui-même, à tel point que Dahrendorf (1963) a osé qualifier Marx de précurseur du managérialisme. L'un des points communs est précisément la dissociation entre propriété et contrôle : "la propriété est séparée de la fonction du capital" et "dans la personne du manager, cette fonction est séparée de la propriété du capital". De ce constat, Marx ne tire cependant ni une négation de la loi de centralisation, ni une idée de

"démocratisation" de la propriété capitaliste (voir à ce sujet Baran, Sweezy 1966 ; Elliott 1980 ; Pitelis 1987).

Plus important encore, les conclusions antimarxistes des managérialistes sont réfutées sur la base des preuves empiriques les plus récentes. En effet, les recherches sur le sujet ont montré que la plupart des entreprises dans le monde ont en fait un propriétaire dominant qui dirige la gestion de l'entreprise ( La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer 1998 ; 1999 ; Berglof, von Thadden 1999 ; Faccio, Lang 2002). En outre, en ce qui concerne la mesure de la concentration de la propriété et du contrôle des actionnaires, les études appartenant à la tradition *managériale* examinent les structures de propriété internes des entreprises individuelles tout en ignorant les liens de propriété complexes entre les entreprises, tels que les participations croisées, les participations partagées, les participations indirectes, et présentent donc une vision partielle et parfois déformée de la centralisation réelle du capital. Les implications de cette lacune sont importantes. Si 100 entreprises ont chacune 100 actionnaires, qui possèdent un petit pourcentage d'actions, et si ces actionnaires diffèrent d'une entreprise à l'autre, alors la propriété du capital est effectivement dispersée. Mais si le même actionnaire possède le même petit pourcentage d'actions dans chaque entreprise, même si la distribution de la concentration au sein de l'entreprise est la même, alors la propriété totale du capital est fortement concentrée.

Pour mieux comprendre, prenons par exemple le cas de deux entreprises, une entreprise A à l'actionnariat dispersé et une entreprise propriétaire B, toutes deux avec une valeur de capitalisation de 100. Imaginons que l'actionnaire majoritaire de l'entreprise A détienne 5 % du capital et que l'actionnaire majoritaire de l'entreprise B en détienne 51 %. D'après la littérature mentionnée jusqu'à présent, la conclusion évidente est que ce dernier contrôle une part plus importante du capital que l'actionnaire dominant de A. Ajoutons maintenant l'hypothèse que A contrôle 100 % de l'entreprise C, qui elle-même contrôle 70 % de l'entreprise D, toutes deux d'une valeur de 1 000. Par une simple opération algébrique, il est facile de déterminer la valeur du capital que l'actionnaire majoritaire de A peut influencer par ses participations directes et indirectes :  $0,05 \times 100 + 0,05 \times 1 \times 1.000 + 0,05 \times 1 \times 0,7 \times 1.000 = 5 + 50 + 35$ , soit 90. En revanche, en supposant que l'entreprise B n'a pas de participation dans d'autres entreprises, la valeur détenue par son actionnaire majoritaire est de  $0,51 \times 100 = 51$ . Si l'on considère le capital dans son ensemble, on constate que l'actionnaire majoritaire de A concentre plus de capital de contrôle que l'actionnaire majoritaire de B.

Cet exemple simple introduit le concept de propriété intégrée, c'est-à-dire une mesure des relations de propriété directe et indirecte. Dans leur travail fondateur, Brioschi *et al.* (1989) ont proposé d'utiliser la méthodologie input-output introduite en économie par Leontief (1966) pour étudier les structures de propriété complexes. Comme nous le verrons dans les pages suivantes, cette mesure a été étendue à l'aide de techniques empruntées à la physique des systèmes complexes, permettant ainsi d'étudier pour la première fois la centralisation du capital et de vérifier empiriquement sa loi de tendance. Comme on le voit, on est déjà loin des simplifications trompeuses de De Grauwe et d'autres en matière de centralisation.

Systèmes complexes et réseaux propriétaires. Le prix Nobel de physique 2021 a été attribué, entre autres, à l'Italien Giorgio Parisi, professeur de physique théorique à l'université La Sapienza de Rome, pour "la découverte du désordre et des interactions de fluctuation dans les systèmes physiques, de l'échelle atomique à l'échelle planétaire". C'est ainsi que l'Académie suédoise des sciences a décidé de récompenser les études sur les systèmes physiques dits complexes, c'est-à-

dire caractérisés, pour le dire en termes simples, par le hasard et le désordre. "Le prix de cette année, explique l'académie des sciences, récompense les nouvelles méthodes développées pour décrire les systèmes complexes et prédire leur comportement à long terme. Mais qu'est-ce qu'un système complexe et quelle est la place de Marx dans tout cela ? Essayons d'y voir plus clair.

Les systèmes complexes sont ceux qui ne peuvent pas être compris simplement à partir du comportement de leurs éléments individuels. La raison en est que l'interaction entre les différents éléments détermine le comportement global des systèmes et leur confère des propriétés qui peuvent être totalement étrangères à la simple analyse des éléments individuels, pris en tant que tels. Cette propriété est appelée comportement "émergent", dans le sens où un "comportement global" émerge qui ne peut être prédit sur la base d'une étude des parties individuelles excluant les phénomènes interactifs capables de les affecter. L'analyse empirique de systèmes complexes du monde réel a révélé des régularités insoupçonnées, telles que des lois d'échelle, et a suggéré que des mécanismes généraux sont à l'œuvre dans la formation de la structure et l'évolution de bon nombre de ces systèmes (entre autres, voir : Mantegna, Stanley 1995 ; West *et al.* 1997 ; Garlaschelli *et al.* 2005 ; Newman 2003).

Mais quelles sont les applications de cette approche de la complexité dans le domaine des systèmes économiques et sociaux ? D'un point de vue épistémologique, la définition d'un système complexe conduit à une vision globale et holistique de l'analyse des systèmes à composantes multiples qui contraste ouvertement avec l'individualisme méthodologique et l'approche réductionniste typiques du paradigme économique dominant. En outre, contrairement aux modèles économiques dominants, les systèmes complexes sont généralement réticents à être enfermés dans des expressions analytiques fermées. Cela signifie qu'il est généralement difficile de dériver des quantités mathématiques qui décrivent les propriétés et la dynamique du système étudié. En revanche, les systèmes complexes peuvent facilement être décrits par leur structure d'interactions. La complexité des agents qui composent le système peut être ignorée. Par conséquent, tout système complexe du monde réel trouve sa représentation formelle naturelle dans un graphe de réseau où les nœuds ou les points de connexion représentent les agents et les liens entre les nœuds leurs interactions. En substance, les propriétés du système complexe peuvent être comprises en le cartographiant sur un réseau complexe et en étudiant les régularités du réseau. C'est pour cette raison que le courant de la théorie de la complexité qui s'est concentré sur l'analyse des réseaux complexes a pratiquement explosé dans la littérature scientifique au cours des dernières années ( Gallegati 2021).

Mais qu'est-ce qu'un "réseau complexe" et quels sont ses liens avec Marx et sa loi de centralisation capitaliste ? Ce lien peut être compris en analysant les caractéristiques analytiques d'un réseau. L'analyse des réseaux est une branche de la science de la complexité qui traite de l'étude des réseaux complexes. Afin d'étudier les relations complexes, l'analyse des réseaux adopte des théories et des méthodes typiques de différents domaines de recherche. Par exemple, elle emprunte la théorie des graphes aux mathématiques, la mécanique statistique à la physique, l'*exploration* et la visualisation des données à l'informatique, la modélisation inférentielle à la science statistique et l'étude de la structure sociale à la sociologie. Dans sa forme la plus simple, un réseau peut être illustré comme une collection de points reliés entre eux par des paires de lignes. En termes techniques, les points sont appelés sommets ou nœuds et les lignes sont appelées arêtes, arcs ou liens. Par exemple, les chiffres 1 à 7 de la figure 1 représentent des nœuds et les lignes qui les relient sont appelées arcs ou liens.

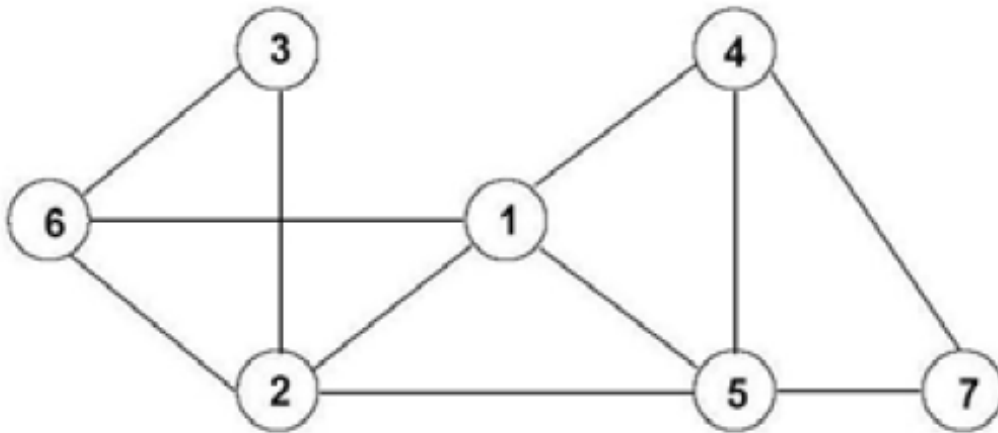


Figure 1 : Représentation d'un réseau non dirigé.

Divers phénomènes économiques peuvent être modélisés et étudiés à l'aide des outils typiques de l'analyse des réseaux ( Schweitzer *et al.* 2009). Quelques exemples : les relations d'import-export entre pays, où les nœuds sont les pays et les liens les échanges commerciaux ( Fagiolo 2010) ; les réseaux de production, où les nœuds sont les secteurs de production et les liens les relations entrées-sorties ( Giammetti *et al.* 2020) ; les réseaux interbancaires, où les nœuds sont les institutions bancaires et les liens les relations dette-crédit entre les banques ( Markose *et al.* 2012), et ainsi de suite.

Ces dernières années, la fertilisation croisée entre l'analyse des réseaux et l'étude des structures complexes de propriété du capital a suscité un intérêt considérable (Glattfelder, Battiston 2009 ; Vitali *et al.* 2011). En fait, en y regardant de plus près, l'exemple de propriété intégrée donné dans le paragraphe précédent peut facilement être traduit en un graphe de réseau où les nœuds sont les entreprises bénéficiaires et participantes, et les liens sont les parts de capital. L'étude des réseaux de propriété est pertinente car, en démêlant la structure et la topologie des structures de propriété, elle permet de mettre en évidence la répartition du pouvoir et du contrôle des entreprises. Plus précisément, l'utilisation d'outils propres à l'analyse des réseaux complexes pour l'examen des liens de propriété permet d'étudier la répartition du contrôle du capital. C'est à partir de là que s'ouvre une nouvelle voie pour la résolution du grand problème de la mesure de la centralisation du capital au sens de Marx.

*Le contrôle net* comme mesure de la centralisation du capital. Ces dernières années, plusieurs chercheurs se sont lancés dans l'étude de réseaux complexes décrivant les liens de propriété et de contrôle directs et indirects entre les entreprises. Parmi les recherches sur le sujet, les réseaux de propriété ont été utilisés pour étudier les contagions financières et les défaillances en cascade entre des unités économiques liées par des liens de propriété (voir Elliott *et al.* 2014). Des techniques similaires ont été utilisées pour mesurer la concentration de la propriété et du contrôle des sociétés cotées sur le marché boursier italien (Rotundo, D'Arcangelis 2010) ou dans les entreprises opérant dans les pays du Conseil de coopération du Golfe, la zone de libre-échange produisant environ trente pour cent du pétrole mondial (Santos 2015). Des études similaires ont été consacrées au contrôle des réseaux dans le secteur bancaire européen ( Pecora, Spelta 2015).

Bien que ces recherches soient effectivement en mesure de fournir des mesures de la propriété et du contrôle capitalistes, les champs d'investigation restent assez circonscrits, se limitant à des secteurs ou à des pays individuels. Pour une étude plus générale du contrôle capitaliste, il est nécessaire d'étudier l'architecture des réseaux de propriété d'un point de vue général, mondial et intersectoriel. Une étude pionnière réalisée en 2011 par Stefania Vitali, James Glattfelder et Stefano Battiston va dans ce sens. Leur analyse porte sur la topologie des structures de propriété de plus de quarante mille entreprises transnationales afin de fournir une vue d'ensemble de la concentration de la propriété et du contrôle au niveau mondial. L'étude introduit une mesure du contrôle de réseau, connue sous le nom de *contrôle de réseau*, ou plus succinctement de *contrôle net*, que les auteurs définissent comme "la valeur intrinsèque du capital contrôlé en suivant tous les chemins directs et indirects de l'actionnariat", écrémé de manière appropriée en fonction d'un seuil minimum d'actionnariat correspondant aux ensembles minimaux de propriété requis pour parler de contrôle effectif de l'entreprise. Appliquée à l'ensemble des données ORBIS, cette technique révèle qu'en 2007, 80 % du total des revenus d'exploitation des sociétés transnationales étudiées étaient contrôlés par seulement 737 actionnaires dans le monde, et près de 40 % des revenus d'exploitation étaient contrôlés par une "super-entité" de 147 sociétés financières. En d'autres termes, moins d'un pour cent des entreprises analysées contrôlaient plus de quarante pour cent du capital mondial (Vitali, Glattfelder, Battiston 2011).

Il est intéressant de noter que ces trois auteurs estiment que leur idée de "contrôle" s'inspire d'une définition du "pouvoir" proposée par Max Weber. En particulier, selon Weber, le pouvoir constitue la possibilité pour un individu d'affirmer sa volonté même face à une opposition. Le pouvoir, c'est la force, la richesse, le prestige et l'efficacité organisationnelle (cf. Weber 1922). Ce serait, selon les trois auteurs, le fil conducteur originel auquel il conviendrait de rattacher l'analyse moderne du capitalisme basée sur la mesure du *contrôle net*.

Force est de constater qu'en ne citant que Weber, les trois auteurs se sont accrochés à une brindille fragile sans pouvoir reconnaître la racine beaucoup plus large et robuste à laquelle, presque naturellement, leur étude devrait être rattachée : à savoir, l'analyse des tendances du capitalisme effectuée par Marx, en particulier en ce qui concerne la tendance à la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses. En effet, lorsqu'il est analysé en détail, le *contrôle net* peut être compris comme la première mesure moderne rigoureuse de la centralisation marxienne. Une précision toutefois : en raison notamment des limites de leur base de données, les trois auteurs se sont limités dans leur article à mesurer le *contrôle net* uniquement pour l'année 2007, c'est-à-dire à un seul moment dans le temps. Afin d'utiliser le même concept pour mesurer la centralisation du capital au sens de Marx, il est essentiel d'introduire l'élément dynamique dans l'analyse, c'est-à-dire la tendance dans le temps historique. Ceci, comme nous le verrons, a été notre principale innovation scientifique sur le sujet, qui nous a permis d'élaborer la première vérification empirique de la " loi " marxienne de tendance à la centralisation du capital au niveau mondial ( Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018).

## 2.

# A PREMIÈRE VÉRIFICATION EMPIRIQUE LA CENTRALISATION

Le problème de la centralisation du capital est l'arcane autour duquel beaucoup de nos intuitions ont mûri au fil du temps, et il a toujours été au centre de la recherche théorique de notre groupe de travail ( Brancaccio, Cavallaro 2011 ; Brancaccio, Costantini, Lucarelli 2015 ; Brancaccio, Fontana 2016 ; Brancaccio, Vita 2018). Ces dernières années, grâce aux techniques modernes d'analyse des réseaux, l'analyse théorique a été accompagnée d'une ligne de recherche fructueuse visant à vérifier empiriquement le phénomène ( Brancaccio, Giammetti, Lopreite et Puliga 2018 ; 2019 ; 2022) et ses interactions possibles avec la politique économique ( Brancaccio, Califano, Lopreite, Moneta 2020). Dans cette section, nous nous concentrerons sur notre première contribution à l'analyse empirique de la centralisation capitaliste, qui constitue également, à notre connaissance, la première recherche à avoir fourni une vérification empirique de la tendance historique à l'échelle mondiale ( Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018).

Notre travail en 2018 a consisté, avant tout, à dépasser les limites statiques de la recherche de Vitali, Glattfelder et Battiston sur le *contrôle net*. L'objectif de passer de leur instantané du *contrôle net* à la succession de ses cadres dans le temps, nécessaire pour vérifier l'existence ou non d'une tendance à la centralisation capitaliste, a nécessité de surmonter divers problèmes techniques.

C'est ainsi qu'est apparue la nécessité de changer de base de données. Dans leur article de 2011 et dans plusieurs études ultérieures, Vitali et ses coauteurs ont adopté la base de données ORBIS. Il s'agit d'un ensemble de données très vaste, qui couvre également les entreprises non cotées, mais qui est en même temps extrêmement limité en termes de durée. Pour disposer d'une série chronologique un tant soit peu adéquate et calculer ainsi la tendance du *contrôle net* au fil du temps, nous avons dû changer de base de données. Le choix s'est porté sur le dataset *Eikon* de Thomson Reuters, l'une des bases de données les plus complètes en circulation, qui limite en effet l'analyse aux entreprises cotées sur les bourses mondiales, mais qui a en revanche le mérite de fournir une série historique ayant l'ampleur minimale nécessaire pour permettre au moins une première vérification des tendances à moyen et long terme, telles que la centralisation du capital.

La base de données *Eikon* fournit des données précises sur les sociétés par actions (revenus d'exploitation, capital, liquidités, etc.) et, surtout, permet de reconstituer les liens de propriété. Elle couvre le monde entier, comprend également des informations sur les entreprises des pays en développement, pour autant qu'elles soient cotées en bourse, ainsi que des informations sur les individus - les individus qui investissent dans des sociétés par actions - et s'étend sur plusieurs décennies. Deuxièmement, il fallait que l'échantillon soit stable dans le temps, c'est-à-dire que les entreprises soient les mêmes ou presque de la première à la dernière année d'observation, et que les structures de propriété soient déclarées de manière transparente. Pour surmonter ces obstacles, nous avons filtré les données et sélectionné uniquement les entreprises dont le capital est supérieur ou égal à 1 milliard de dollars. Ces *grandes entreprises* ont généralement des exigences plus strictes en matière d'information financière et sont les entreprises les plus



présentes au cours de la période analysée. En suivant ces procédures, nous avons obtenu un échantillon initial de 5 515 entreprises cotées en bourse dans 71 pays et analysées sur une période allant de 2001 à 2016 (dans des études ultérieures, comme nous le verrons, nous avons également pu supprimer le seuil de capitalisation, augmenter le nombre d'entreprises examinées et accroître la durée de l'enquête).

À partir de ces éléments, nous avons construit un réseau propriétaire pour chaque entreprise examinée et pour chaque année de référence. Les nœuds du réseau, c'est-à-dire les agents participant au capital de plus de cinq mille entreprises, peuvent être d'autres entreprises (privées ou publiques), des fonds d'investissement, des individus et même des pays. Les liens sont leurs relations de propriété respectives. Le tableau 1 présente certaines caractéristiques du réseau mondial de propriété entre 2000 et 2016. En 2001, le nombre d'actionnaires participants et d'entreprises bénéficiaires s'élevait à 14 694 entités, ce qui correspond au nombre total de "nœuds". Ces entités étaient reliées entre elles par plus de quatre cent mille liens de propriété, ce qui correspond au nombre total de "*liens*". Ces chiffres augmentent de manière exponentielle avec le temps. Le réseau mondial de propriété s'est en effet considérablement développé en 2016, lorsque le nombre de nœuds a dépassé quarante-cinq mille et celui des liens de propriété a largement dépassé le million. Cette augmentation est visible d'une année sur l'autre, avec toutefois des moments de discontinuité. Le réseau propriétaire a connu une croissance fulgurante au cours des années qui ont précédé l'éclatement de la crise financière mondiale, puis s'est arrêté en 2007, avant de reprendre sa croissance à un rythme significatif en 2008. Il convient de noter une asymétrie entre l'évolution des *liens* et des nœuds dans le temps. Par exemple, dans les années qui ont précédé la crise qui a débuté en 2007, alors que le nombre de *liens* a connu une augmentation à deux chiffres (16 %), le nombre de nœuds a augmenté plus modestement (6 %). Cela suggère que l'augmentation des liens est attribuable aux investisseurs déjà présents dans le réseau, qui ont manifestement augmenté les interconnexions au cours de ces années.

Année	Nœuds totaux	Liens tot.	5% Liens tot.	20% Liens tot.	50% Liens tot.	Δ Moyenne de liaison de tous les échantillons	Δ nœuds
2001	14694	401247	3289	840	342	-	-
2002	16054	480607	3320	819	317	3%	9%
2003	17015	533211	3220	703	235	-8%	6%
2004	19057	575214	3355	691	245	4%	12%
2005	23981	607207	3598	691	253	4%	26%
2006	30526	665072	4581	1002	376	33%	27%
2007	32449	728840	4862	1048	377	5%	6%
2008	34449	874740	5584	1203	432	16%	6%
2009	35940	922664	5701	1293	465	6%	4%
2010	38083	935000	5737	1395	533	6%	6%
2011	38644	951261	5821	1421	560	3%	1%
2012	39569	987147	5958	1418	566	2%	2%

2013	38548	1015233	6011	1433	591	2%	-3%
2014	39803	1089509	6287	1461	586	3%	3%
2015	42269	1178747	6619	1479	586	4%	6%
2016	45126	1286364	6890	1487	580	3%	7%

Tableau 1.  
Mesures des réseaux propriétaires mondiaux (source : Brancaccio, Giammetti, Loppreite, Puliga 2018).

Comme nous l'avons expliqué plus haut, la simple étude des liens de propriété ne permet pas en soi d'identifier les mains des détenteurs du contrôle du capital. Pour pouvoir parler de contrôle, il est nécessaire d'appliquer des seuils minimaux de détention du capital. Dans cette étude, nous nous sommes référés à la littérature dominante et avons appliqué trois seuils minimaux de contrôle : 5, 20 et 50 pour cent (sur la définition du contrôle et les seuils les plus couramment utilisés, voir, entre autres : Zingales 1994 ; 1995). Nous ne décrivons ici que les données relatives au seuil de 5 %, mais les résultats ne changent en aucun cas avec des seuils plus élevés. En privant les données des participations inférieures aux seuils et donc insuffisamment représentatives du contrôle exercé par les actionnaires, les réseaux de propriété se compriment manifestement : plus le seuil est élevé, plus le nombre de connexions est faible.

Bien qu'ils fournissent des indices importants sur la dynamique de la propriété et du contrôle au niveau mondial, les changements annuels dans les nœuds et les *liens* brossent un tableau qui ne peut pas être immédiatement résumé. Il peut donc être utile d'examiner également les valeurs moyennes et de se concentrer sur certaines statistiques descriptives typiques de l'analyse des réseaux. En ce sens, la figure 2 résume quelques mesures simples de la connectivité des réseaux mondiaux : la densité moyenne des liens ; le *degré* moyen pondéré, c'est-à-dire la moyenne des liens sortants et entrants à chaque nœud, pondérée par le pourcentage de participation ; la capitalisation boursière moyenne des entreprises ; et la capitalisation boursière moyenne des actionnaires.

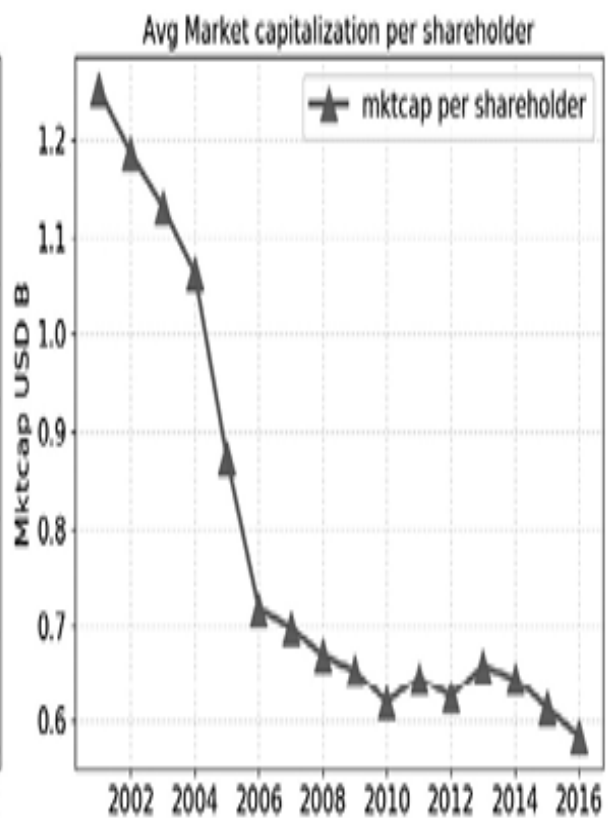
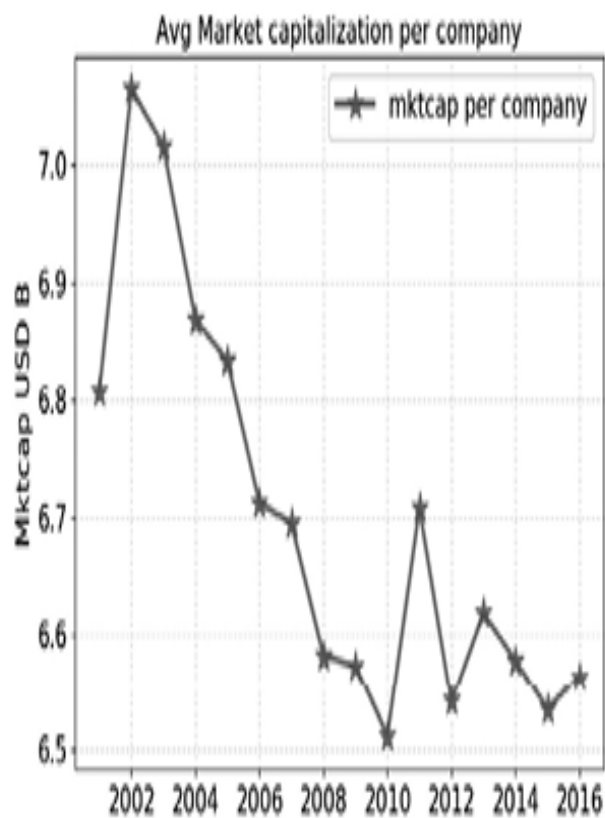
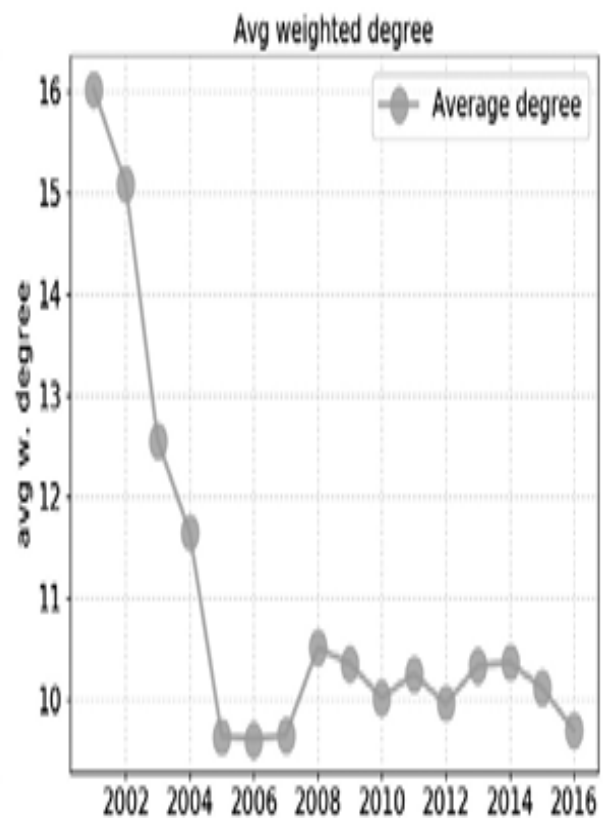
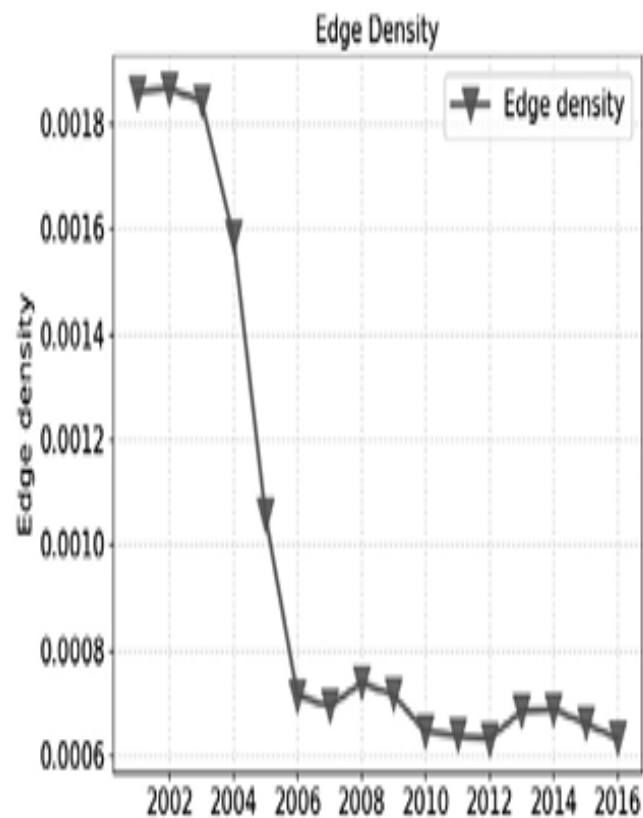


Figure 2 : Quelques mesures de connectivité du réseau mondial de propriété (source : Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018).

Il apparaît clairement que toutes les mesures susmentionnées montrent une tendance marquée à la baisse dans les années précédant la crise qui a débuté en 2007. Une tendance à la baisse qui semble avoir pris fin ou du moins s'être atténuée au cours des années suivantes. Une explication possible des changements observés dans les mesures moyennes du réseau peut être tirée d'une analyse de la tendance financière au cours de la période précédant 2007. La diminution de la densité moyenne des connexions peut être interprétée comme le résultat de l'arrivée de nombreux nouveaux investisseurs sur le marché et de la diversification de leur portefeuille d'investissement. En particulier avant la crise, l'arrivée de nouveaux investisseurs sur le marché a entraîné une forte diminution de la densité du réseau (c'est-à-dire qu'un grand nombre de nouvelles connexions ont été créées par nœud). À l'instar de la densité du réseau, la capitalisation moyenne par entreprise et par actionnaire a également diminué en raison de l'arrivée de nouveaux investisseurs sur les marchés boursiers mondiaux. Cette dynamique trouve plusieurs parallèles dans la littérature. Une interprétation clé qui peut être considérée comme conforme à l'analyse marxienne de la centralisation s'inspire des contributions de Minsky consacrées à l'étude de l'instabilité des marchés financiers et de l'euphorie des investisseurs qui précède généralement un krach (Minsky 1982 ; voir aussi Galbraith 1990 ; Stockhammer 2004 ; Orléan 2009 ; Dymski 2010 ; Roubini, Mihm 2010 ; Carvalho, Gabaix 2013 ; Caverzasi 2014).

Après avoir décrit le réseau propriétaire, nous pouvons maintenant nous concentrer sur la question clé : comment le *contrôle net*, en tant qu'indicateur du degré de centralisation du capital, est-il mesuré ? Et l'évolution du *contrôle net* dans le temps confirme-t-elle ou infirme-t-elle la prédiction de Marx concernant la tendance à une centralisation croissante du capital entre quelques mains ? La figure 3 apporte une première réponse. Elle représente un type particulier de courbe de Lorenz, un diagramme souvent utilisé dans la littérature sur les inégalités pour représenter graphiquement le degré de concentration d'une variable. Sur l'axe des abscisses figure la part des actionnaires participant au capital des entreprises sélectionnées par rapport au nombre total d'investisseurs : d'une part minimale de un sur dix mille ( $10^{-4}$ ) correspondant à 0,1 pour mille, jusqu'à une part maximale de un (100) correspondant à 100 pour cent d'actionnaires. Sur les ordonnées, nous avons à la place le pourcentage de *contrôle net* détenu par la fraction d'actionnaires, que nous allons maintenant expliquer.

Distribution of Network Control (2001-2016). Thr: 5.0%

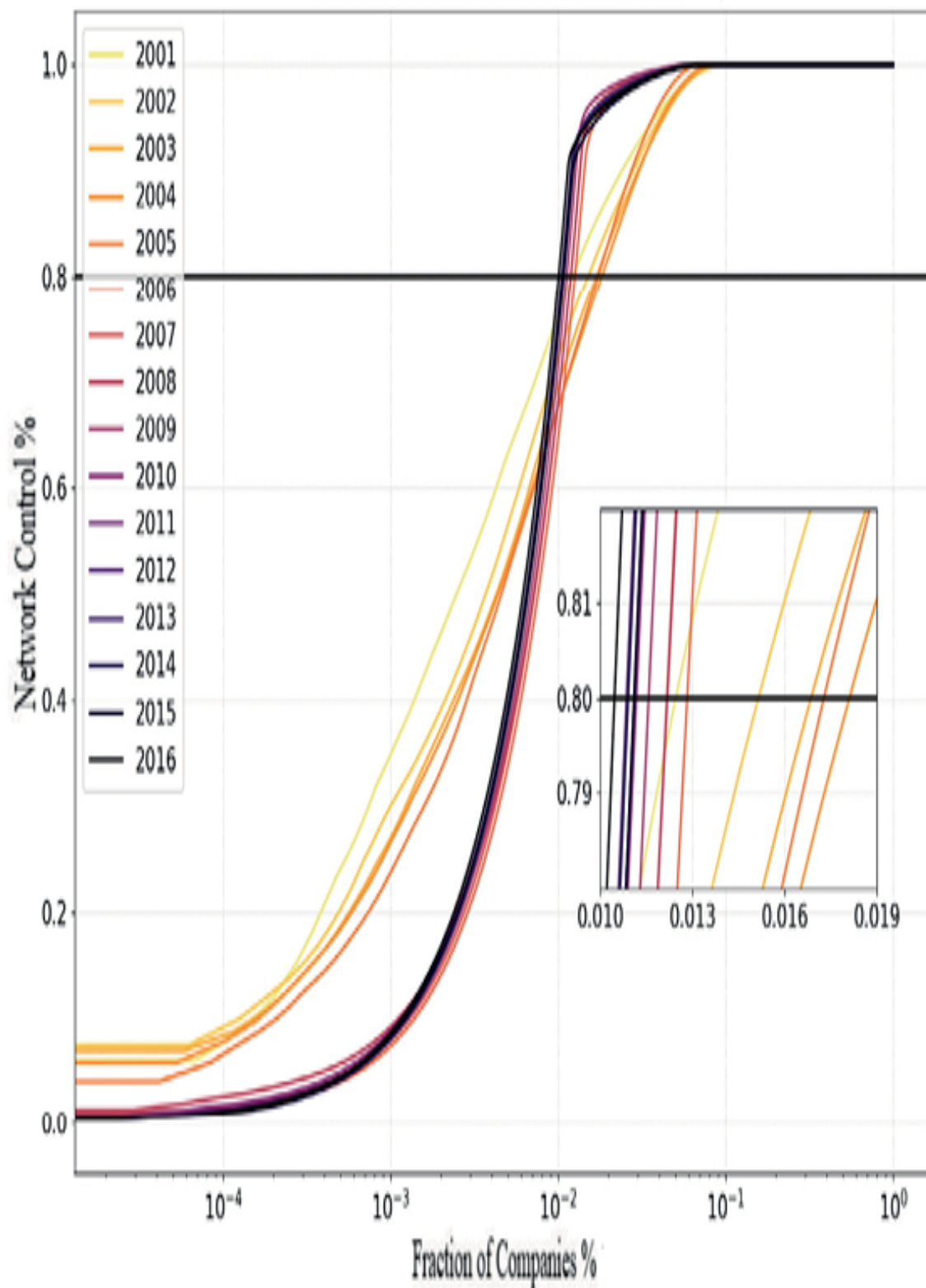


Figure 3 : L'augmentation de la centralisation du capital en termes de *contrôle net*. Années 2001-2016 (source : Brancaccio, Giammetti, Loprete, Puliga 2018).

Chaque courbe de Lorenz représentée sur le graphique correspond à une année spécifique, de 2001 à 2016. Chaque courbe décrit en fait, pour chaque année, la distribution cumulée des paquets mondiaux de contrôle des capitaux entre les actionnaires. Conformément à la littérature qui utilise ce type de courbe (voir : Vitali, Glattfelder, Battiston 2011 ; voir aussi Atkinson et Bourguignon 2000 ; Clementi, Gallegati 2016), nous nous concentrons ici sur le seuil critique de 0,8, soit 80 % des paquets de contrôle capitaliste mondiaux cumulés exprimés en termes de *contrôle net* (mais la substance des résultats ne changerait pas si l'on modifiait ce seuil). La demi rangée parallèle à l'axe des abscisses située précisément à la hauteur de 0,8 permet ainsi de déterminer la part des actionnaires détenant 80 % des paquets d'actions de contrôle. Il est clair que s'il faut une fraction importante d'actionnaires détenant 80 % du capital de contrôle pour atteindre 80 %, cela signifie que le capital est plutôt dispersé entre de nombreuses mains, et donc que la centralisation capitaliste est plutôt limitée. Inversement, si 80 % des paquets de contrôle sont détenus par une petite fraction d'actionnaires, cela signifie que le capital est concentré entre quelques mains et que la centralisation capitaliste est donc très prononcée. En d'autres termes, plus le pourcentage d'actionnaires détenant 80 % des paquets de contrôle est faible, plus la centralisation du capital est élevée, et inversement.

En examinant la figure 3, on remarque immédiatement que 80 % du *contrôle net* total est toujours détenu par une très petite fraction d'actionnaires, pas loin d'un pour cent du total des actionnaires (ce qui correspond à 0,01, c'est-à-dire  $10^{-2}$ ). On peut donc d'emblée parler, pour toutes les années examinées, d'une très forte centralisation du capital mondial entre quelques mains. Il s'agit déjà d'un résultat assez déconcertant, qui confirme en outre les preuves déjà rapportées par Vitali et ses co-auteurs en ce qui concerne la seule année 2007.

Mais notre objectif, comme nous l'avons dit, est d'examiner la dynamique de la centralisation capitaliste dans le temps. Pour ce faire, toujours dans la figure 3, on peut examiner l'encadré en bas à droite, qui n'est rien d'autre qu'un agrandissement de la zone cruciale de l'ensemble du graphique, où les courbes de Lorenz se croisent avec la demi-droite située à la hauteur de 80 % du capital. Pour toutes les années examinées, on constate que la fraction des actionnaires qui détiennent cumulativement 80 % du capital est toujours très faible, puisqu'elle se situe entre 1 et 2 %. Ainsi, sur l'ensemble de la période considérée, le contrôle du capital est toujours très centralisé et réparti de manière beaucoup plus inégalitaire que le revenu ou la richesse. Examinons maintenant la tendance historique de la centralisation du capital. Pour ce faire, nous devons examiner les courbes de Lorenz tracées année par année dans la figure 3 et représentées par des couleurs allant du plus clair (2001) au plus foncé (2016). L'examen de ces courbes au fil du temps permet de faire trois constatations principales. Premièrement, les courbes de Lorenz semblent être divisées en deux groupes : l'intervalle 2001-2005 et l'intervalle 2007-2016, l'année 2006 marquant un tournant. Deuxièmement, on observe une réduction de la fraction des actionnaires de contrôle, et donc une augmentation de la centralisation du capital, sur l'ensemble de la période : en fait, les courbes se déplacent de la droite vers la gauche. Plus précisément, la fraction des actionnaires détenant 80 % des actions de contrôle du capital mondial passe de 1,25 % en 2001 à environ 1,00 % en 2016, avec une augmentation de la centralisation d'environ 25 %. Enfin, après le choc de 2006-2007, la tendance à la centralisation du capital prend un rythme plus systématique et régulier.

Ainsi, bien que sur une période relativement limitée, l'analyse du *contrôle net* offre une première confirmation de la "loi" générale préconisée par Marx, que nous pouvons résumer en deux propositions : premièrement, entre 2001 et 2016, le contrôle du capital mondial est fortement concentré entre les mains d'une petite poignée d'actionnaires, toujours moins de 2 % du total ; deuxièmement, la tendance à une plus grande centralisation du capital se poursuit, augmentant d'environ 25 points de pourcentage au cours des années considérées et s'intensifiant particulièrement à la suite de la grande crise mondiale de 2007.

Lors de son premier test sur données, la loi marxienne de centralisation du capital semble donc trouver une confirmation mondiale. C'est le résultat sans précédent de notre première étude en 2018, corroboré ensuite par des recherches ultérieures basées sur des ensembles de données plus importants, à la fois au niveau de l'entreprise et dans le temps ( Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018 ; 2019 ; 2022).

### 3. CAPITAL PRATIQUE

D'après les données, le capital social mondial est donc contrôlé par une petite poignée de grands actionnaires, qui a apparemment tendance à se réduire encore plus dans le sillage de la crise. Ainsi, la centralisation du capital, telle que préconisée par Marx, trouve une première confirmation empirique. Mais il y a plus à dire.

Dans la recherche sur les réseaux économiques, il est d'usage d'étudier la structure dite "*cœur-périphérie*" du réseau. À cette fin, une distinction est faite entre les nœuds qui, en raison de leur connectivité, tendent à rester au centre du graphique et peuvent donc être considérés comme les plus influents, et sont donc appelés "*cœur*". Les autres nœuds, qui sont faiblement connectés aux autres et sont donc éloignés du cœur du réseau, sont appelés "*périphériques*". Dans notre article de 2018, nous avons examiné la structure cœur-périphérie du réseau mondial de propriété sur deux années, 2007 et 2016. L'objectif était de décrire l'impact possible de la grande crise qui a débuté en 2007 sur la structure des structures de propriété.

Les courbes de la figure 4 mesurent, pour les deux années examinées, la distribution cumulative de la centralité des nœuds exprimée en termes de poids des nœuds. La courbe la plus haute à gauche et la plus basse à droite se réfère à 2007, tandis que l'autre se réfère à 2016. On constate que la centralité des nœuds les plus forts a augmenté en 2016 par rapport à 2007. Inversement, les nœuds faibles sont devenus encore plus périphériques après 2007.



Cumulative distribution of strength for 2007-2016

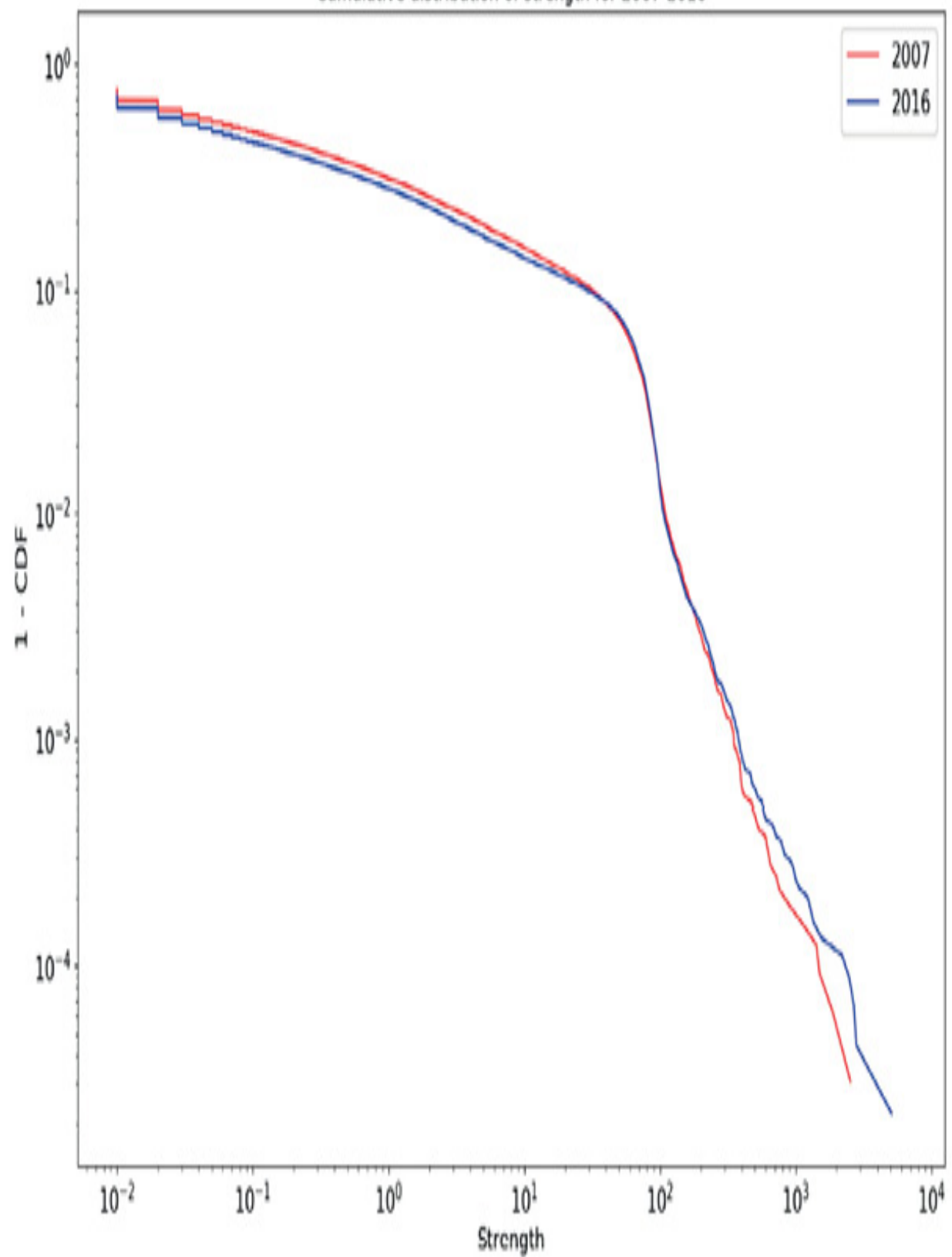


Figure 4 : Distribution de fréquence cumulée de la centralité des nœuds dans le réseau mondial d'actionnariat, années 2007 et 2016 (source : Brancaccio, Giammetti, Loprete, Puliga 2018).

La crise semble donc avoir eu un impact majeur sur la distribution des parts de propriété, favorisant les entreprises et les actionnaires déjà situés au cœur du réseau de liens au détriment des nœuds les plus faibles. Au fond, c'est une autre façon de comprendre le célèbre tableau de Bruegel, dans lequel les gros poissons mangent les petits. Et c'est un autre aspect crucial de la phénoménologie multiforme de la centralisation capitaliste entre des mains de moins en moins nombreuses.

Mais à qui appartiennent ces mains ? Autrement dit, qui représentent les nœuds centraux du réseau propriétaire ? Les figures 5a et 5b, à nouveau tirées de notre article de 2018, nous permettent d'effectuer une sorte de voyage vernien au centre du pouvoir capitaliste. Les graphiques offrent en fait deux aperçus des réseaux d'actionnariat, en se référant à nouveau à 2007 et 2016. Dans les deux cas, les sociétés financières occupent une position cruciale dans les nœuds centraux. Plus précisément, les trois principaux détenteurs de contrôle en 2007 sont *Fidelity Management & Research Company*, *Capital Research & Management Company* et *BlackRock Institutional Trust Company, NA*. En 2016, le classement des trois premiers détenteurs de contrôle est similaire : *Vanguard Group, Inc*, *BlackRock Institutional Trust Company, NA*, *Fidelity Management & Research Company*. Il est intéressant de noter qu'après la crise, alors que le nombre de mains qui tirent les ficelles du capital mondial diminue ostensiblement, le noyau de géants financiers à la tête du réseau mondial de capitaux ne change pas beaucoup. Au cœur de ce noyau, on trouve toujours, entre autres, *BlackRock*, un grand fonds d'investissement qui a souvent fait la une des journaux pour avoir pris des positions de méfiance à l'égard des dettes de divers pays, dont l'Italie.

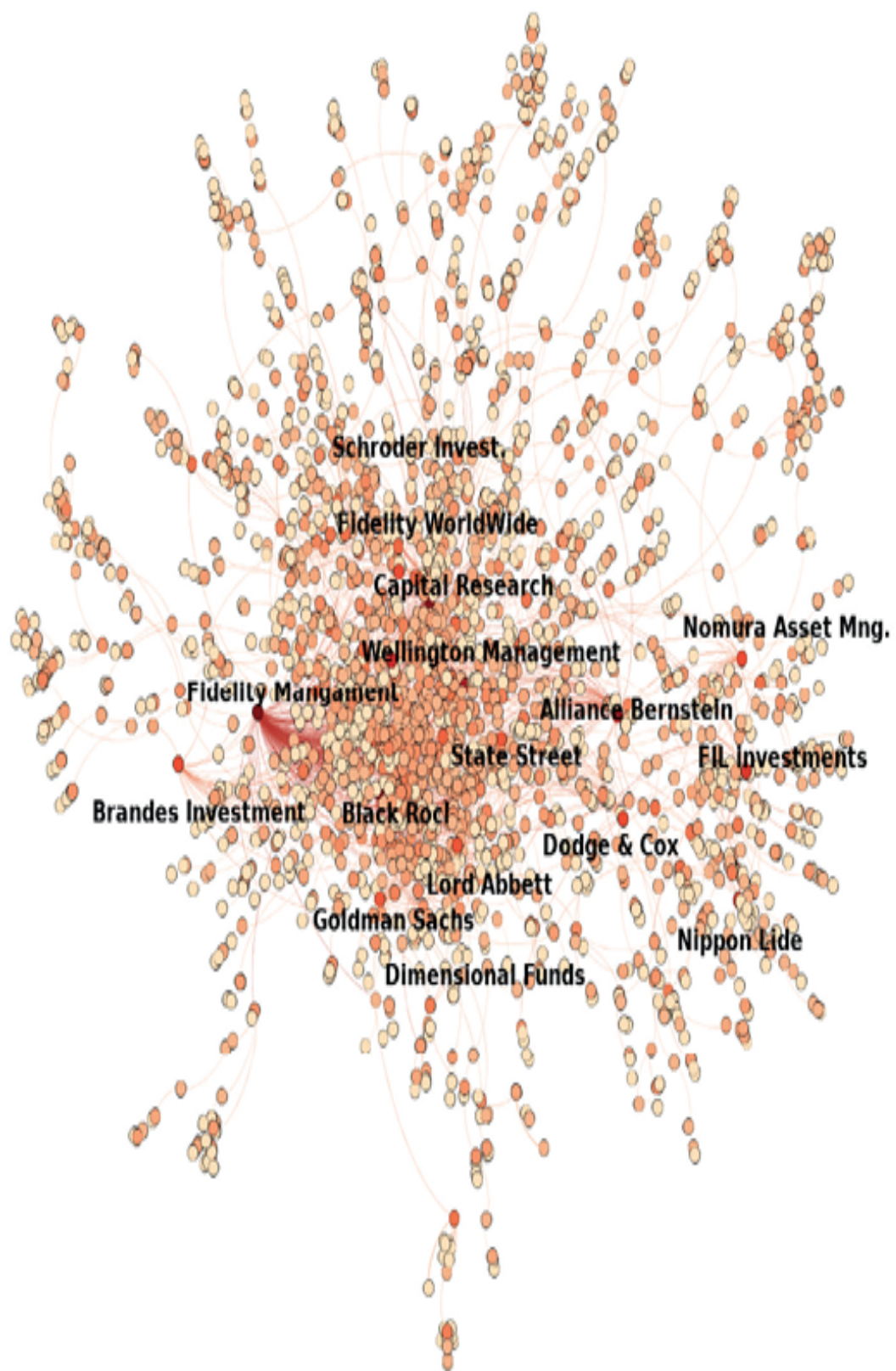


Figure 5a. Représentation du réseau propriétaire en 2007.

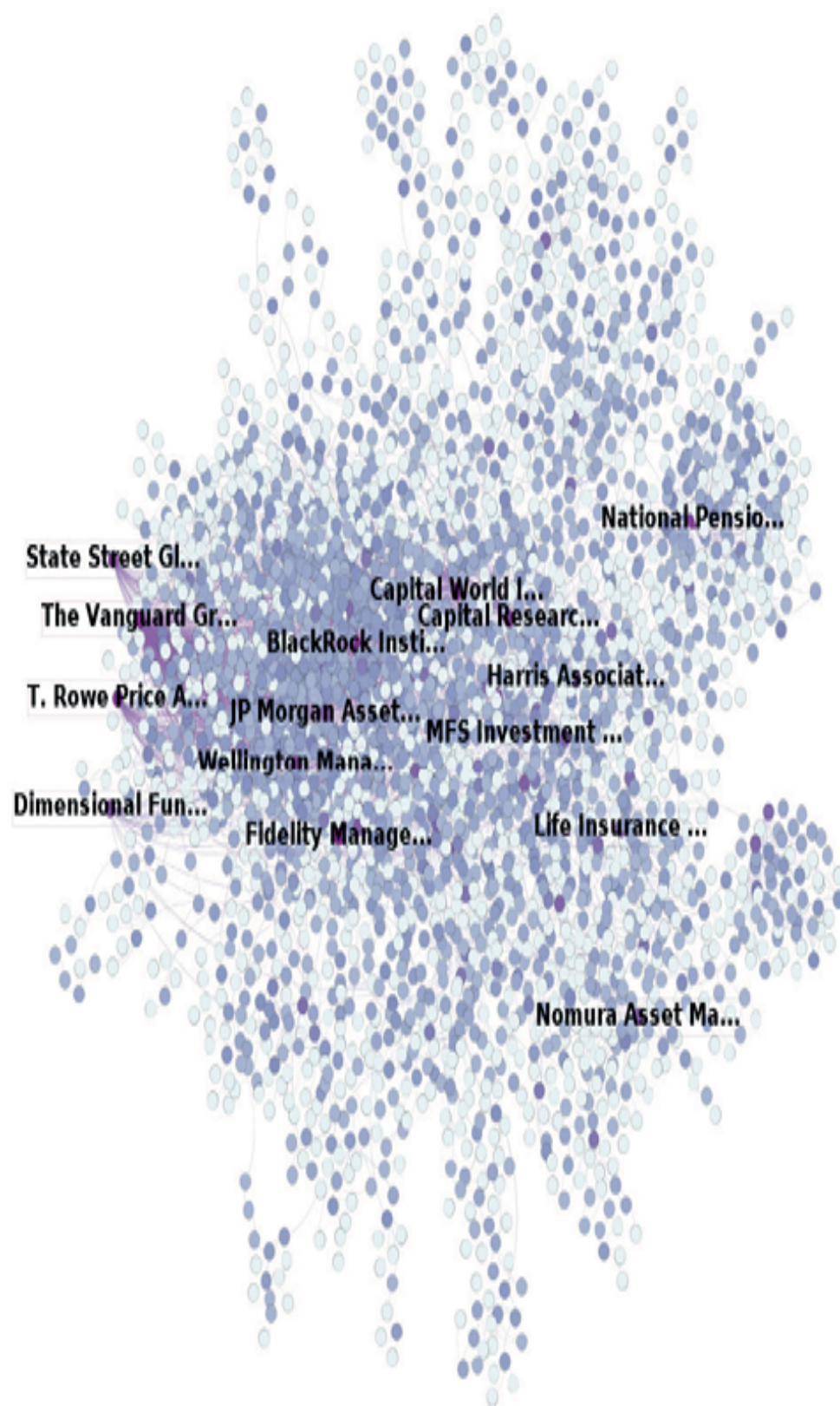


Figure 5b. Représentation du réseau propriétaire en 2016.

Cette relative stabilité dans le temps des premiers détenteurs de participations de contrôle semble d'ailleurs se confirmer si l'on remonte des personnes morales aux personnes physiques, ou du moins à celles qui ne sont pas dissimulées dans l'ombre du secret bancaire. De Bezos à Utemuratov, de Buffett à Bolloré et d'autres, les premiers détenteurs de participations majoritaires dans le capital mondial semblent résister assez bien aux transformations de l'économie et aux bouleversements des marchés qui se sont produits au fil du temps.

Dans le tourbillon de la centralisation du capital, il semble donc y avoir un noyau dur, une constante gravitationnelle. A des années-lumière du capitalisme concurrentiel idéalisé des origines, les propriétaires qui sortent vainqueurs du mécanisme de centralisation ressemblent de plus en plus à un club exclusif et sclérosé, dans lequel il est très difficile d'entrer mais qu'il semble aussi assez compliqué de quitter. Une nouvelle oligarchie capitaliste ( Brancaccio 2022b).

## 4. ÉCONOMÉTRIE DE LA CENTRALISATION CAPITALISTE

Jusqu'à présent, nous n'avons abordé que ce que les initiés appellent les statistiques "descriptives". En effet, nous avons présenté des données sur le *contrôle net*, qui décrivent simplement une tendance à la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses. Mais nous n'avons pas encore fait d'"économétrie", en ce sens que nous n'avons pas encore mis en relation le *contrôle net* avec d'autres variables, économiques ou autres. En d'autres termes, nous n'avons pas encore testé empiriquement s'il existe des facteurs ayant des liens statistiques et, tout au plus, des liens "causaux" avec la centralisation, l'expression "causal" devant être entendue ici dans un sens purement statistique (voir également l'annexe à ce sujet). Dans ce chapitre, nous nous proposons de présenter certaines de nos études économétriques portant sur de tels liens statistiques.

Au tournant de la grande crise financière de 2007, des changements importants sont intervenus dans le degré de centralisation du capital exprimé en termes de *contrôle net*. Alors qu'au cours des premières années du nouveau millénaire, la fraction des principaux détenteurs d'actions de contrôle dans le capital a régulièrement augmenté, une chute brutale s'est produite à proximité de la crise, qui s'est poursuivie au cours des années suivantes, avec pour conséquence une augmentation de la centralisation du capital mondial dans un nombre de plus en plus restreint de mains. À la lumière de ces éléments, nous avons posé la question suivante dans le cadre d'une recherche menée en 2019 : existe-t-il un lien entre la tendance à la centralisation du capital et le phénomène de la crise économique ? Et encore une fois, les orientations de la politique économique, et en particulier la politique monétaire, peuvent-elles influencer la tendance à la centralisation ?

La recherche d'une réponse scientifique à ces questions est loin d'être simple et nécessite de jeter un pont entre l'*analyse des réseaux* et les outils économétriques avancés. Un croisement de techniques qui a récemment donné naissance à une branche florissante de la littérature économique connue sous le nom d'"économétrie des réseaux". Plus précisément, dans notre nouveau travail, nous avons d'abord mis à jour l'algorithme de calcul du *contrôle net*. Le nouvel algorithme nous a permis de proposer un chiffre de centralisation du capital au niveau des pays ou des groupes de pays et non plus au niveau mondial. En particulier, nous nous sommes concentrés sur deux zones économiques : les États-Unis d'Amérique et la zone euro. La figure 6 montre l'évolution du *contrôle net* au niveau mondial et dans les zones susmentionnées.

Fraction of companies owning the 80% of the total netcontrol

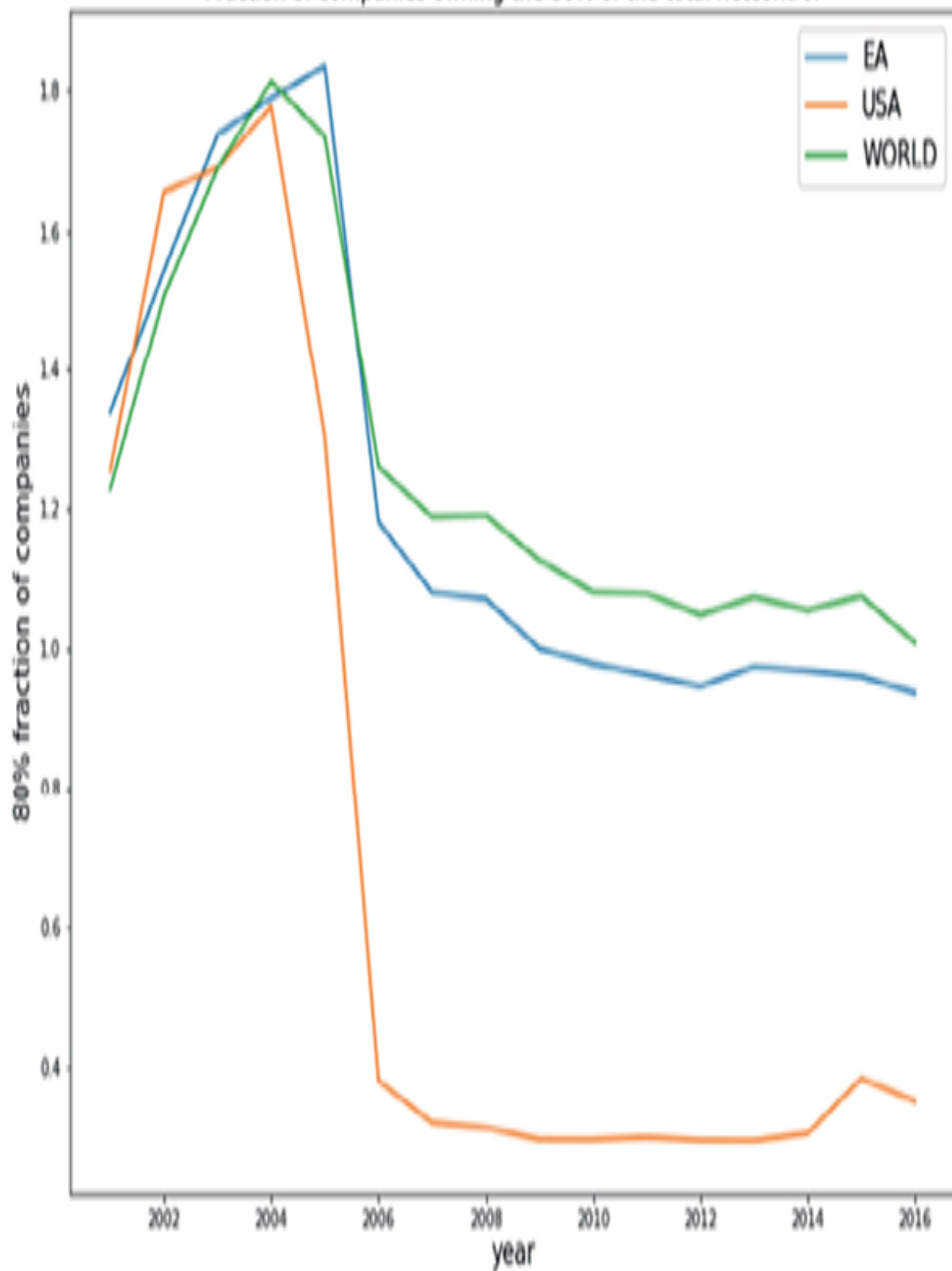




Figure 6 : Distribution du *contrôle net* dans le temps.

Dans les années qui ont précédé la crise financière internationale, on observe un changement radical dans la distribution du capital de contrôle dans toutes les zones économiques de référence, bien que les États-Unis semblent être les précurseurs de la *rupture* structurelle. La lecture du graphique peut être contre-intuitive. Comme prévu dans les chapitres précédents, plus le *contrôle net est important*, plus le nombre de contrôleurs de capitaux est élevé, moins la centralisation est importante. Ainsi, le graphique nous indique que la centralisation des capitaux a diminué au cours des premières années du nouveau millénaire, puis a augmenté de manière spectaculaire à partir de 2006. Cette tendance est très prononcée aux États-Unis, tandis que la tendance dans la zone euro semble être conforme à la tendance mondiale.

Une fois le *contrôle net* calculé, nous avons pu nous concentrer sur l'analyse empirique des relations entre la centralisation du capital, d'une part, et la crise économique et la politique monétaire, d'autre part. Pour ce faire, nous avons utilisé un outil économétrique connu sous le nom de modèle vectoriel autorégressif bayésien, également connu sous le nom de B-VAR. Ce modèle est une version actualisée du VAR commun, c'est-à-dire un système d'équations simultanées largement utilisé dans les études empiriques impliquant des variables macroéconomiques. Ces modèles sont utilisés dans le monde académique et par les principales institutions économiques pour faire des prévisions dans le temps, pour prédire l'impact des manœuvres de politique économique, pour explorer les relations de causalité entre les variables économiques et plus généralement pour estimer les relations économiques (voir l'annexe A.3 pour une discussion plus détaillée).

La figure 7 montre les résultats de notre test de la relation entre le degré de centralisation du capital, mesuré par le *contrôle net*, et les orientations de la politique monétaire, approximées par les données relatives aux taux d'intérêt réels.

Les quatre graphiques de la figure 7 sont connus dans la littérature sous le nom de fonctions de réponse aux impulsions et sont utilisés pour décrire les résultats des modèles B-VAR. Les fonctions de réponse aux impulsions sont issues de la théorie des systèmes et sont généralement utilisées pour décrire la réponse en fréquence d'un système dynamique à une perturbation générique. En économétrie, les fonctions de réponse impulsionnelle sont utilisées pour décrire l'évolution des variables d'un modèle en réaction à un choc sur une ou plusieurs variables. Plus l'impact de la perturbation est important, plus la courbe est raide et plus il faudra de temps pour atteindre à nouveau l'équilibre dynamique. Lorsque, au contraire, l'impact est mineur et insignifiant, la courbe se rapproche ou, à la limite, s'effondre sur la ligne des abscisses. Nous ne présentons ici que les fonctions de réponse aux impulsions pour les États-Unis.

Les résultats les plus intéressants sont illustrés dans le panneau supérieur droit, qui nous indique comment et de combien une variation du taux d'intérêt réel affecte le rythme de centralisation des capitaux, et dans le panneau inférieur gauche, qui illustre inversement la variation du taux d'intérêt réel à la suite d'une perturbation du *contrôle net*. Les autres panneaux représentent de simples tests de robustesse.

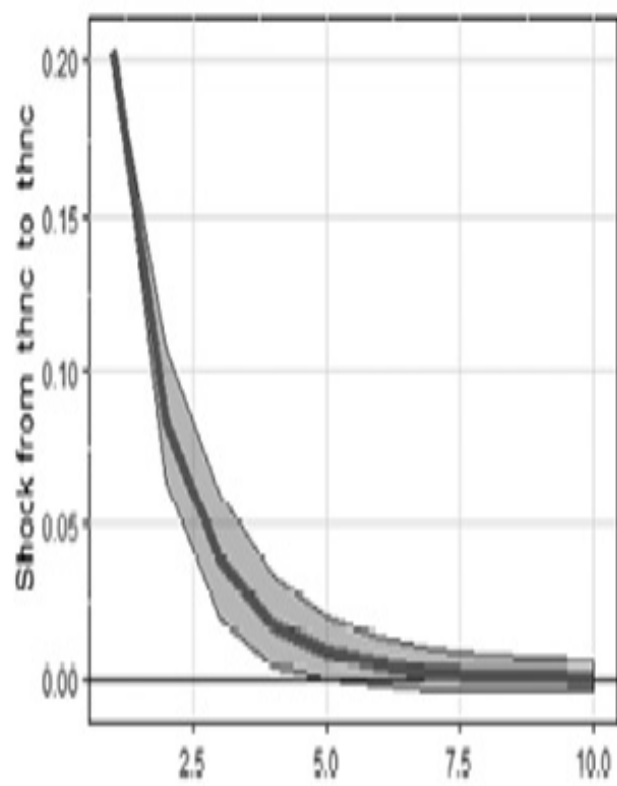
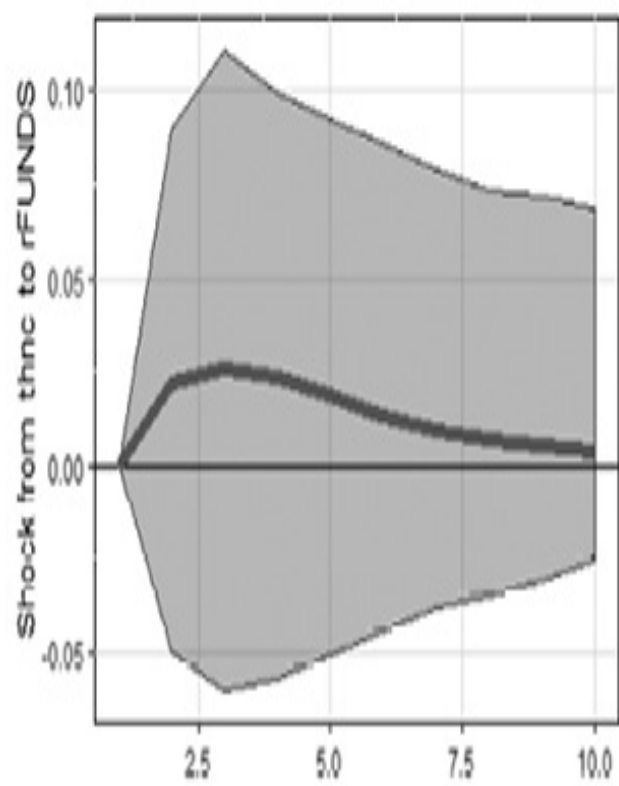
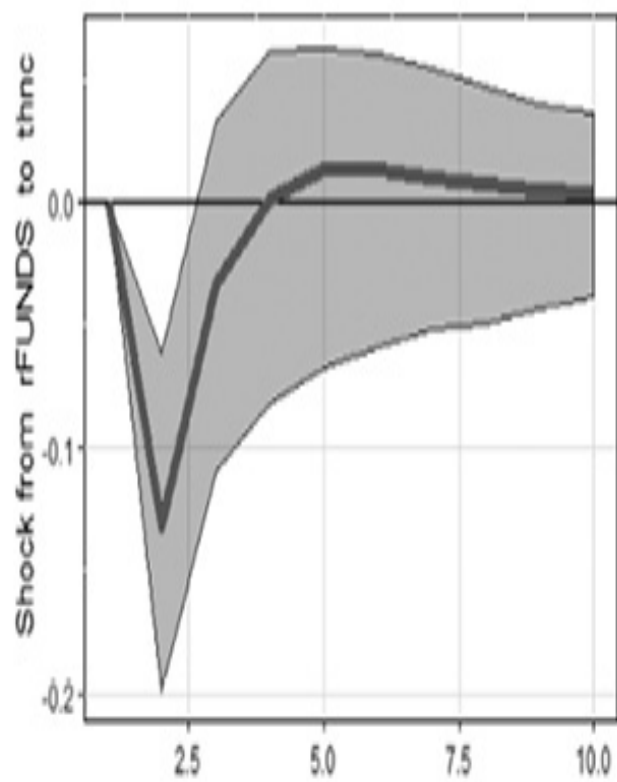
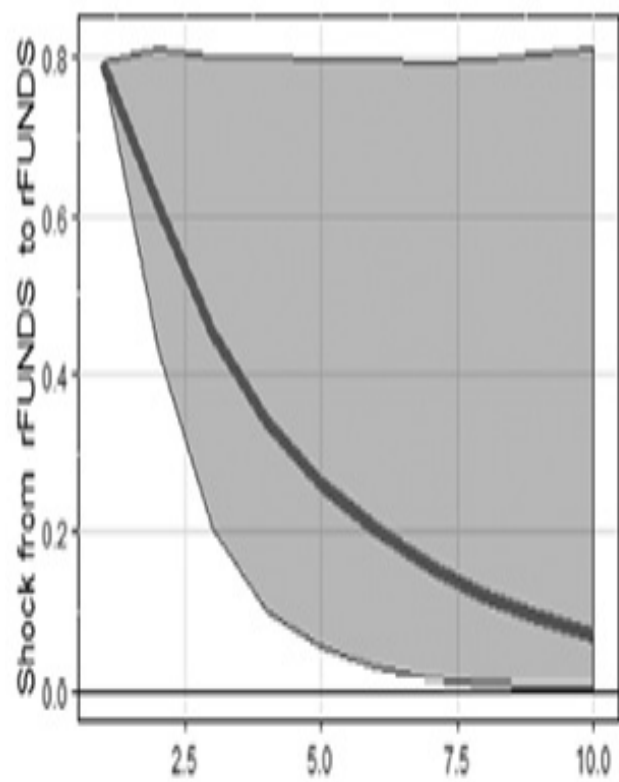


Figure 7 : Fonctions de réponse aux impulsions de la politique monétaire *par rapport au* contrôle net. Résultats pour les États-Unis.

Le graphique 7 suggère qu'une politique monétaire restrictive, c'est-à-dire une hausse des taux d'intérêt, entraîne une réduction du contrôle *net*, c'est-à-dire une réduction de la fraction des actionnaires contrôlant le capital et donc une augmentation de la centralisation du capital. En chiffres, les résultats suggèrent qu'une augmentation des taux d'intérêt d'un pour cent conduit à une réduction prononcée du *contrôle net* de 13 pour cent aux États-Unis et de 5 pour cent dans la zone euro.

En termes théoriques, ces résultats peuvent être expliqués en suivant la logique qui a inspiré la formalisation de la "règle de solvabilité" : un taux d'intérêt élevé par rapport à la croissance du PIB resserre les conditions de solvabilité du système et favorise donc les liquidations, les faillites, les fusions et les acquisitions de capital faible par du capital plus fort, et accélère par conséquent les processus de centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains.

La figure 8 montre les résultats de la relation entre la centralisation du capital et le cycle économique, approximés par les données sur les fluctuations du PIB autour de sa tendance. Nous nous intéressons à nouveau au panneau supérieur droit, qui nous indique comment et dans quelle mesure un changement dans la centralisation du capital a un impact sur le cycle économique, et au panneau inférieur gauche, qui montre inversement le changement dans le degré de centralisation du capital en raison d'un choc du cycle économique. La lecture des graphiques nous apprend que l'écart du PIB américain par rapport à sa trajectoire tendancielle augmente en réponse à une réduction du *contrôle net*, c'est-à-dire à une augmentation de la centralisation du capital. En d'autres termes, une réduction de la fraction des actionnaires contrôlant le capital des entreprises américaines et une augmentation conséquente de la centralisation du capital entraînent une aggravation significative du cycle économique et tendent à conduire l'économie vers une trajectoire de récession. Aux États-Unis, chaque réduction de 1 % du *contrôle net* a un impact de 1,5 % sur la déviation du PIB. En revanche, l'impact d'une déviation du PIB sur le degré de centralisation du capital aux États-Unis n'est pas significatif.

Le test économétrique portant sur la dynamique de la zone euro donne des résultats similaires. Une réduction de la part des actionnaires de contrôle dans le capital des entreprises situées dans la zone euro et une augmentation conséquente de la centralisation du capital entraînent une aggravation du cycle économique. Dans ce cas, l'impact sur l'évolution du PIB d'une variation d'un pour cent du *contrôle net* est plus fort, produisant une baisse de la production de la zone euro d'environ 2,3 pour cent. En revanche, l'effet d'une déviation du PIB sur le degré de centralisation du capital n'est pas non plus significatif dans ce cas.

En définitive, les résultats de l'analyse peuvent être résumés comme suit : la centralisation du capital influence le cycle économique. En particulier, l'exercice empirique suggère qu'une augmentation de la centralisation du capital entraîne une diminution du PIB nominal par rapport à sa tendance et peut induire une récession économique. Ces résultats sont cohérents pour les deux zones macroéconomiques considérées.

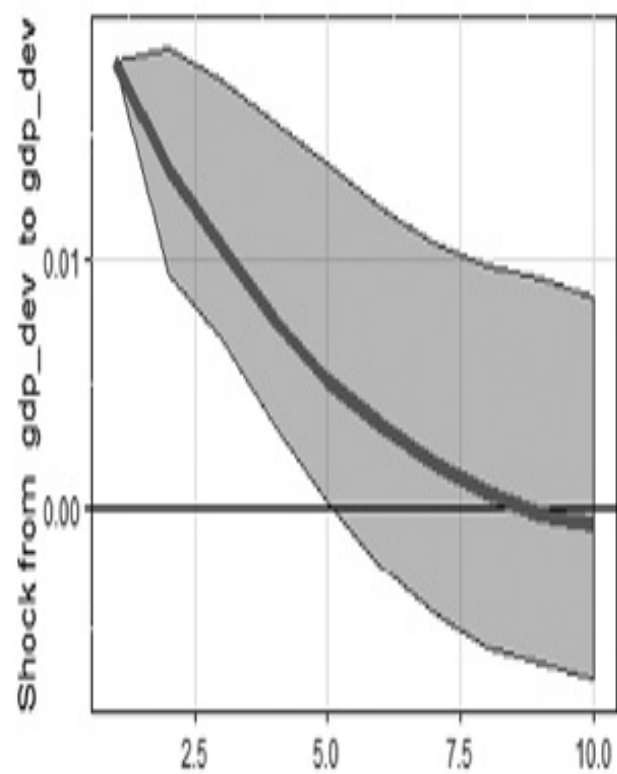
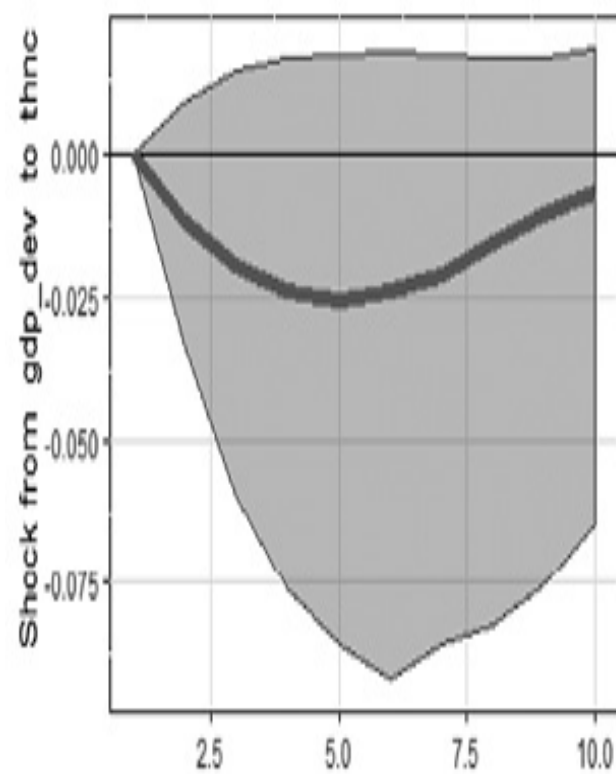
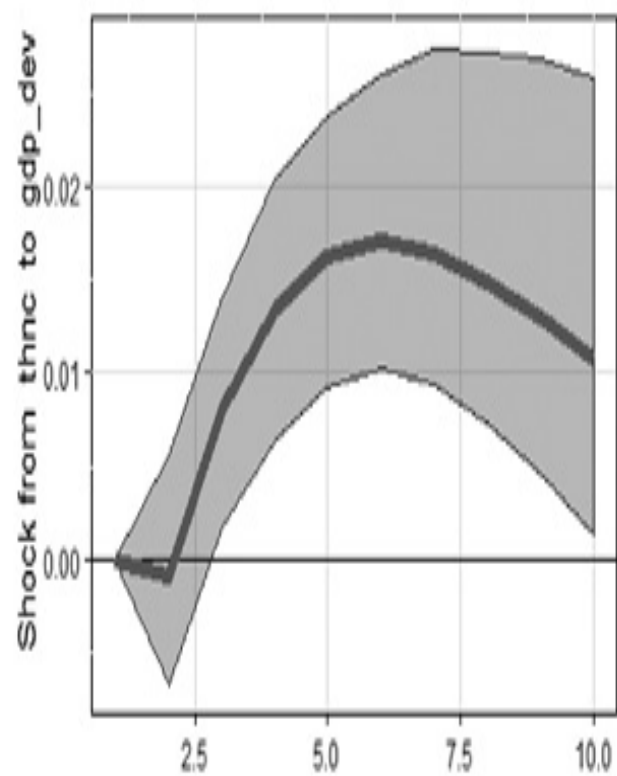
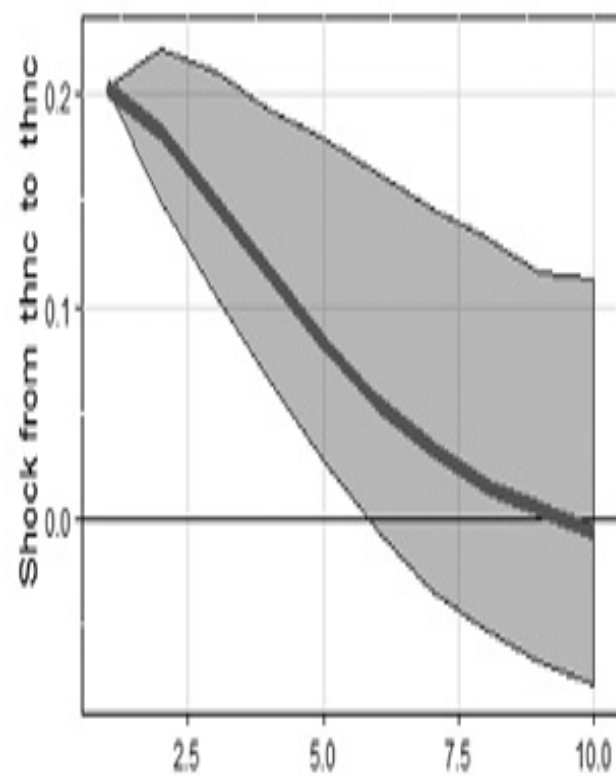


Figure 8 : Fonctions de réponse aux impulsions du cycle économique *en fonction du contrôle net*  
Résultats pour les États-Unis.

Après avoir vérifié que la loi marxienne de centralisation du capital résiste à l'épreuve des données, et après avoir vérifié ses interactions avec les orientations de la politique monétaire et le cycle économique, nous avons soumis la théorie marxienne à la plus dure des épreuves devant le tribunal des lois générales du capitalisme.

Récemment, le débat sur l'existence de "lois" du capitalisme est revenu à la mode et a également impliqué d'éminents économistes du paradigme dominant. À cet égard, la critique de Daron Acemoglu, l'un des économistes les plus influents de notre époque, à l'encontre de certaines tentatives récentes de réhabiliter l'ambition de Marx de rechercher des lois "générales" du mouvement du capital a fait sensation. En collaboration avec James Robinson, Acemoglu a attaqué en particulier la "loi" de l'inégalité sociale suggérée par Piketty (2014), selon laquelle une augmentation du taux d'intérêt après la croissance conduirait également à une augmentation de l'inégalité dans la distribution des revenus. Dans un test spécial, Acemoglu et Robinson ont déclaré que la "loi" de Piketty est réfutée par les preuves empiriques. Pour les deux auteurs, il s'agit d'une nouvelle preuve de l'impossibilité de dériver des "lois générales" valables en tout temps et en tout lieu sans tenir compte de la dynamique complexe d'autres variables cruciales, y compris les institutions.

Mais est-ce vraiment le cas ? Dans notre discussion avec Daron Acemoglu et dans un livre et un article récents, nous avons montré que sa critique des lois "générales" présente quelques faiblesses importantes (Acemoglu, Brancaccio 2021 ; Brancaccio 2022a ; Brancaccio, De Cristofaro 2022). Tout d'abord, nous avons noté qu'une correction du test que Robinson et lui-même ont publié ne conduit pas à une réfutation mais à une confirmation de la loi de Piketty. Mais surtout, en utilisant les données de *contrôle nettes* calculées pour le même échantillon de 19 pays que celui utilisé par Acemoglu et Robinson, sur une période allant de 1998 à 2019, nous avons reproduit le modèle de régression en panel à effets fixes et soumis à une vérification empirique une "loi" encore plus pertinente, qui lie l'évolution du taux d'intérêt net à l'évolution de la centralisation du capital. Les résultats du test montrent une corrélation négative significative entre le taux d'intérêt après croissance et le *contrôle net*, ce qui indique qu'un taux d'intérêt net plus élevé est lié à une plus grande centralisation du capital. Démontrer l'existence de lois "générales" du mouvement du capitalisme est moins facile qu'on ne le pense, en particulier parmi les économistes *traditionnels*.

## 5. DES EXCEPTIONS À LA CONVERGENCE

La vulgate des différents capitalismes Nous avons précédemment contesté la thèse managériale de la propriété diffuse du capital et montré comment, au fil du temps, le capital mondial tend à se centraliser dans un réseau de relations de propriété et à se coaguler autour d'une série de noyaux, largement représentatifs des concentrations capitalistes de quelques grandes banques d'affaires. Toutefois, l'étude de la répartition de la propriété et du contrôle du capital au niveau mondial risque de négliger l'analyse de la structure capitaliste, juridique et idéologique des différents pays. En effet, la littérature sur le *gouvernement d'entreprise* qui étudie les structures de propriété a souvent fait valoir l'existence de différents paradigmes. Selon le schéma traditionnel, trois grands macro-modèles de capitalisme ont émergé dans le monde : le système anglo-saxon, le système rhéno-nippon et le système latin (pour plus de détails et d'idées, voir Colli 2006).

Le modèle anglo-saxon, typique des pays anglophones, se caractérise par l'absence de démocratie sociale, un système juridique de *common law* et une forte exploitation du système boursier. Une analyse comparative de certaines des recherches les plus importantes menées par des universitaires (voir par exemple Morck *et al.* 2005) sur la structure de propriété des entreprises dans le monde montre que les modèles anglo-saxons sont composés d'entreprises qui sont à plus de 80 % sans actionnaires, le reste étant détenu par des familles. Le modèle anglo-saxon, qui trouve son expression la plus aboutie dans le capitalisme américain, serait le fleuron de l'entreprise actionnariale. Le modèle rhénan-japonais qui prévaut au Japon, en Allemagne et dans ses satellites, serait antagoniste du système anglo-saxon. Il est présenté comme un modèle capitaliste caractérisé par la présence d'une démocratie sociale, d'un système juridique de droit *civil* et d'une utilisation limitée du marché boursier. Le modèle des structures de propriété et de contrôle dans ces pays est défini comme un *système orienté réseau* ou un *système d'initiés*. Le modèle de propriété et de contrôle dans ces pays est défini comme étant orienté vers le *réseau en raison des relations étroites* entre les entreprises industrielles et financières qui sont créées dans un tel système capitaliste ; le *système d'initiés en raison de la présence d'une coalition d'actionnaires de contrôle* qui ne laisse aucune place au marché des capitaux et gouverne l'entreprise "de l'intérieur". En général, les structures de propriété et de contrôle des pays caractéristiques de ce modèle conduisent à la mise en évidence de sociétés à propriété restreinte avec une forte concentration d'actions et la présence significative de participations dans le capital de grandes banques d'affaires. Enfin, le modèle latin typique de certains pays européens comme l'Italie, la France et l'Espagne se caractériserait par la prédominance d'entreprises dirigées par leur propriétaire, dominées par un actionnaire de contrôle et une structure d'actionnariat stable, par de forts liens de participation entre les entreprises et par un faible niveau de participation sur le marché des capitaux. Ainsi, un point de vue largement répandu dans la littérature sur le *gouvernement d'entreprise* suggère l'existence de différents types de capitalisme auxquels seraient liés des modes également différents de distribution de la propriété et du contrôle du capital.

Cependant, à y regarder de plus près, les recherches d'hier et d'aujourd'hui les plus influentes dans ce domaine font ressortir une contradiction évidente. Qu'il s'agisse de la répartition de la propriété du capital (La Porta *et al.* 1999) ou de son contrôle (Aminadav, Papaioannou 2020), la

recherche dominante souligne l'existence d'une forte concentration des parts de propriété, dans tous les pays examinés. Aucun n'est exclu, pas même le cas apparemment défavorable des États-Unis d'Amérique. Ainsi, le capital aurait tendance à se concentrer entre les mains de quelques actionnaires malgré les différents systèmes commerciaux et juridiques des pays du monde. La vulgate qui insiste sur les différents capitalismes peine à reconstituer le *puzzle*. Comme nous le verrons, une explication possible du mystère peut venir de l'analyse des dynamiques divergentes et convergentes de la centralisation capitaliste, et de leurs interactions possibles avec les conditions de solvabilité du système et les orientations de la politique économique.

Exceptions possibles à la centralisation. Jusqu'à présent, nous avons examiné les structures de propriété et de contrôle à la lumière des études et des mesures de concentration traditionnellement utilisées dans la littérature sur le *gouvernement d'entreprise*. Cependant, il devrait être clair à présent que ces mesures ne sont guère en mesure de rendre compte des réseaux complexes d'actionnariat qui caractérisent le capitalisme contemporain, et ne semblent donc pouvoir raconter qu'une partie de l'histoire. Nous nous demandons donc si la thèse de l'existence de différents types de capitalisme peut également être soutenue à la lumière du concept plus complexe de centralisation du capital et de sa mesure moderne en termes de *contrôle net*.

La question trouve une réponse préliminaire dans une de nos récentes études de 2022, qui s'appuie sur la recherche originale de 2018 tout en surmontant certaines de ses limites. Il y a trois changements principaux. Premièrement, la contrainte de capitalisation minimale d'un milliard pour les entreprises examinées est supprimée et la période est étendue, allant désormais de 1999 à 2019. Il en résulte une augmentation significative des données, à la fois inter-entreprises et inter-temporelles. Ensuite, comme dans d'autres analyses, on passe de la simple statistique descriptive à une analyse économétrique des relations entre les variables. Mais surtout, alors que dans les études précédentes, le *contrôle net* était calculé au niveau mondial ou du moins de grandes zones économiques, dans la nouvelle recherche, le *contrôle net* est mesuré nation par nation. En d'autres termes, dans ce contexte, le *contrôle net* représente la fraction des actionnaires qui détiennent 80 pour cent du contrôle du capital des entreprises situées sur le sol du *i*-ième pays (Brancaccio, Giammetti, Loprete, Puliga 2022).

Notre recherche porte sur deux échantillons de pays : les 11 premiers pays fondateurs de la zone euro et les 28 pays ayant le revenu national le plus élevé sous la contrainte d'une capitalisation boursière d'au moins 20 pour cent du PIB. Le graphique 9 donne un aperçu, entre 1999 et 2019, du *contrôle net*, c'est-à-dire de la part des actionnaires détenant 80 % du capital national coté, dans une sélection de grands pays européens tirés de l'échantillon examiné. Le graphique montre que pour tous ces pays, la part des actionnaires détenant des participations de contrôle dans le capital national coté est toujours assez faible, ne dépassant 4 % que dans de rares cas, c'est-à-dire presque uniquement en 2009-2010, évidemment en raison de la grande crise internationale. Le Royaume-Uni est le pays où le *contrôle net* est le plus faible et donc la centralisation la plus forte, puisque les actionnaires détenant 80 % du capital national coté ne dépassent presque jamais 0,1 % du total. À l'inverse, le pays où la centralisation est la plus faible est l'Italie, où le *contrôle net* était d'environ 3,6 % en 2019 et a culminé à plus de 7 % en 2009-2010. Quant à la tendance historique à la baisse du *contrôle net* et donc à la centralisation du capital, si l'on compare la première et la dernière année examinées, elle semble modérément confirmée pour le Royaume-Uni, la France et l'Espagne. En revanche, si l'on considère la zone

euro, la tendance ne semble pas claire : en moyenne, sur la période considérée, les pays qui ont adopté l'euro affichent un *contrôle net* oscillant autour d'une valeur presque stationnaire.



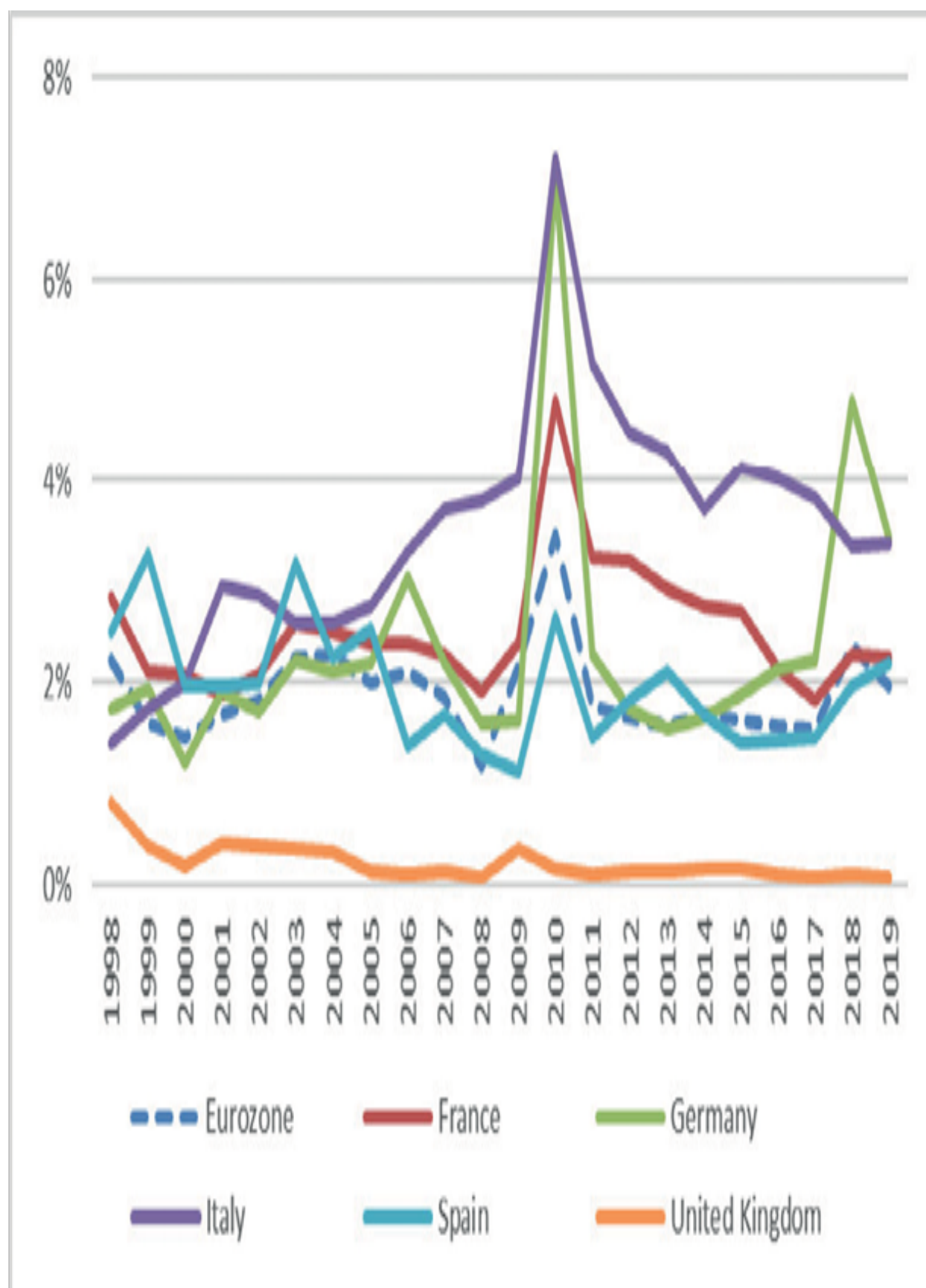


Figure 9. *Contrôle net* et centralisation capitaliste dans les principales économies européennes (source : nos élaborations sur les données de Brancaccio, Giammetti, Loprete, Puliga 2022).

La figure 10 se concentre sur trois grands pays non européens et offre un contrefactuel supplémentaire à la tendance générale à la centralisation capitaliste. En effet, au cours des années examinées, le Japon affiche même une augmentation significative du *contrôle net*, de l'ordre de 12 %. La même figure montre cependant deux mouvements conformes à la tendance générale : les États-Unis et la Chine partagent une tendance à la réduction du *contrôle net* et à l'augmentation conséquente de la centralisation : d'un peu moins de 3 % à moins de 1 % aux États-Unis, et même de plus de 13 % à moins de 1 % en Chine.

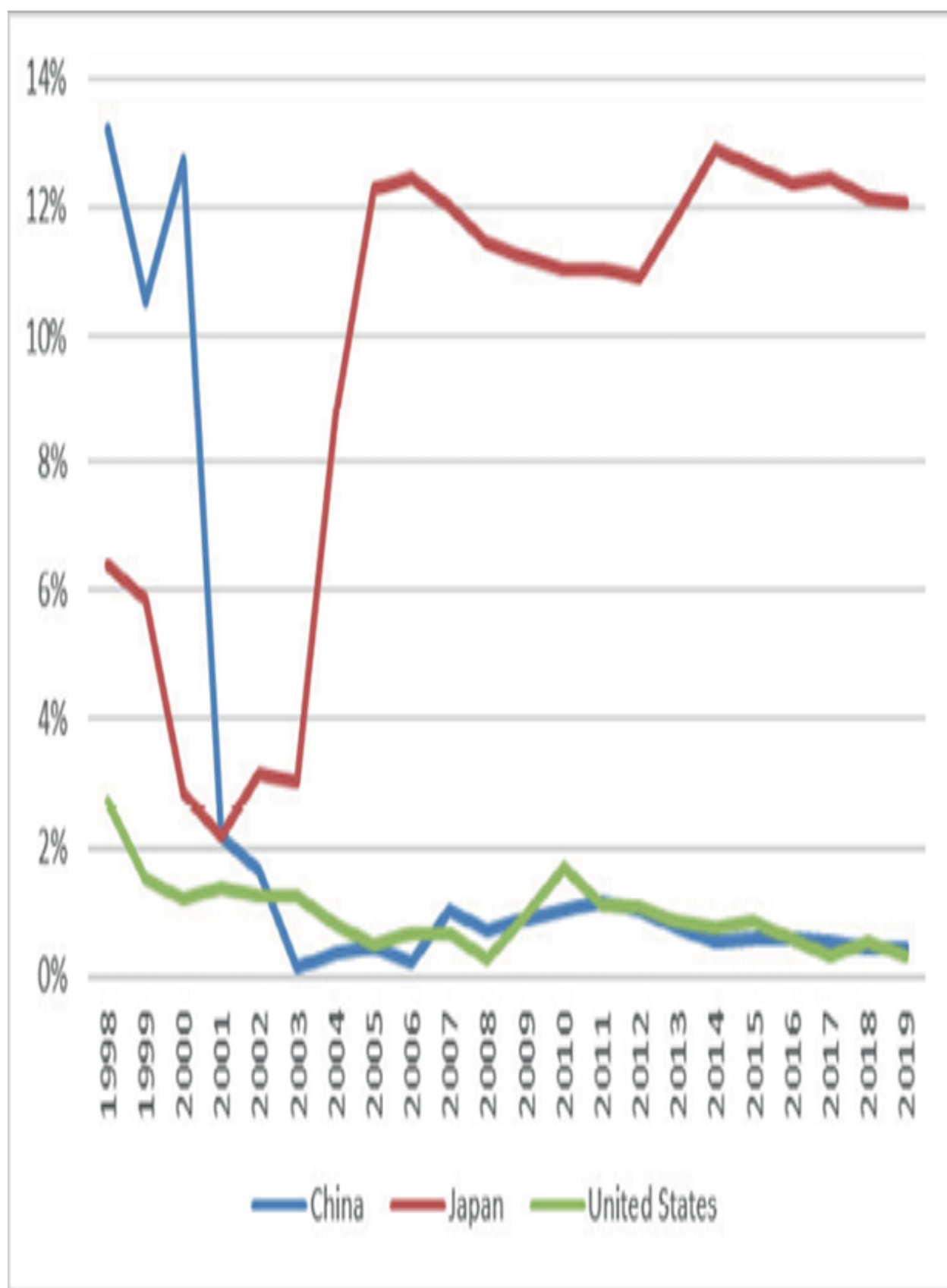


Figure 10. *Contrôle net* et centralisation capitaliste dans les principales économies non européennes (source : nos élaborations sur les données de Brancaccio, Giammetti, Loppreite, Puliga 2022).

Ainsi, alors que d'autres pays affichent des tendances moins prononcées, voire contraires, les États-Unis et surtout la Chine poussent clairement dans le sens d'un nouveau rétrécissement de la poignée déjà circonscrite de grands actionnaires détenant des participations de contrôle dans le capital. Apparemment, ce sont surtout les deux géants de l'économie mondiale qui alimentent la tendance générale à la centralisation capitaliste, que nous avons déjà notée au niveau de la moyenne mondiale dans l'article de 2018 et que nous trouvons également confirmée dans l'ensemble de données plus large sur lequel la recherche de 2022 était basée.

Convergence vers la centralisation. Cependant, l'existence de pays caractérisés par des tendances controversées, voire déviantes par rapport à la tendance moyenne mondiale, suggère la question suivante : les tendances du *contrôle net* décrivent-elles des tendances divergentes ou convergentes entre les pays ? Il est clair que cette question permet aussi de discerner la validité ou non de la vulgate sur l'existence de différents capitalismes. Il est donc nécessaire d'apporter une réponse, même si elle est indicative.

Notre document 2022 y pourvoit en introduisant le calcul de l'écart quadratique moyen, ou écart-type. Cette mesure est un indicateur de dispersion statistique qui permet d'estimer la variabilité d'une population de données par rapport à la moyenne. Dans le cas présent, cet indice permet d'analyser les différences de *contrôle net* entre les pays examinés et d'étudier l'évolution de cette variabilité dans le temps. Un écart-type croissant est l'expression d'une divergence entre les *contrôles nets* des différents pays, et donc aussi d'une divergence dans les tendances de la centralisation capitaliste. À l'inverse, un écart-type de *contrôle net* qui tend à diminuer dans le temps est synonyme de convergence entre les pays du point de vue de la centralisation. Il convient de préciser que la divergence ou la convergence entre différents *contrôles nets* signale un éloignement ou un rapprochement de la moyenne du *contrôle net*, mais que seule l'évolution de la moyenne des *contrôles nets* ou des *contrôles nets* nationaux individuels peut donner une indication sur l'existence ou non d'une tendance à la centralisation du capital.

Les figures 11 et 12 présentent respectivement l'évolution de la moyenne et de l'écart-type du *contrôle net* dans trois groupes de pays : les pays du monde (pour être précis, 73 pays représentant plus de 95 % du PIB mondial) ; les pays développés (c'est-à-dire les 38 pays figurant sur la liste de l'OCDE) ; et les pays en développement qui ne sont pas membres de l'OCDE.

Dans la figure 11, la tendance des moyennes est assez uniforme : bien qu'avec des fluctuations assez prononcées - coïncidant à peu près avec la petite crise de 2001 et la grande crise de 2008 - les trois groupes de pays examinés voient le *contrôle net* se réduire et donc la centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains. Au niveau mondial, les actionnaires détenant des participations de contrôle sont passés d'un peu plus de 4 % à moins de 2 %. De manière quelque peu inattendue, les pays de l'OCDE se situent juste au-dessus de la moyenne mondiale et les pays non membres de l'OCDE juste en dessous, ce qui indique une centralisation plus prononcée dans ces derniers, probablement associée à des parts de contrôle relativement plus importantes dans les mains d'étrangers. Quoi qu'il en soit, la tendance moyenne à la centralisation capitaliste est clairement confirmée.

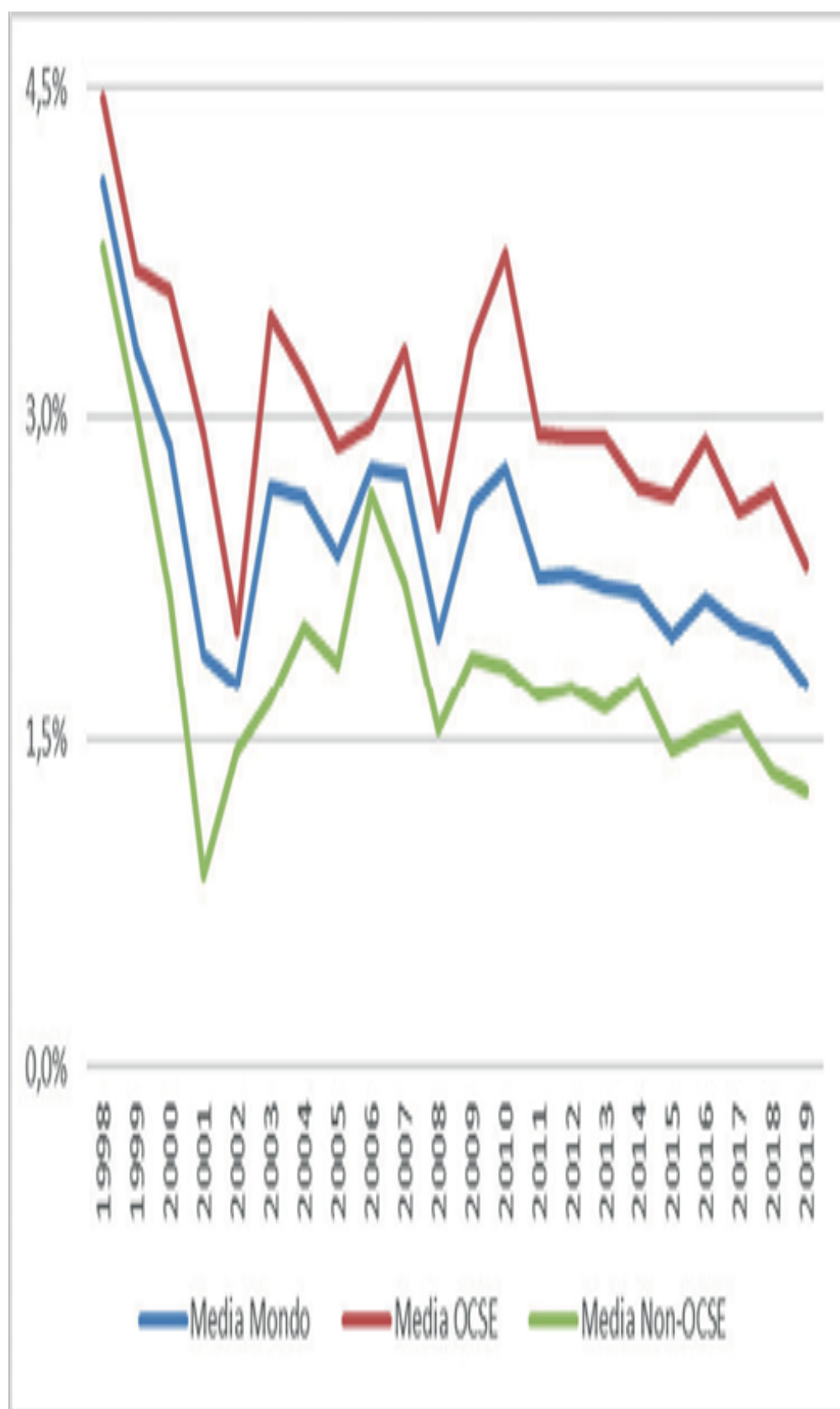


Figure 11. Évolution moyenne du *contrôle net* et de la centralisation capitaliste : monde, pays de l'OCDE et pays non membres de l'OCDE, 1999-2019 (source : nos élaborations sur les données de Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2022).

Le graphique 12 apporte un élément supplémentaire très pertinent : tant au niveau mondial que dans les sous-ensembles de pays OCDE et non-OCDE, hormis deux oscillations survenues avant les deux crises, l'écart-type des *contrôles nets* a également tendance à diminuer au fil du temps. Cela signifie que, compte tenu de la tendance moyenne à la centralisation capitaliste, les différents pays convergent vers celle-ci.

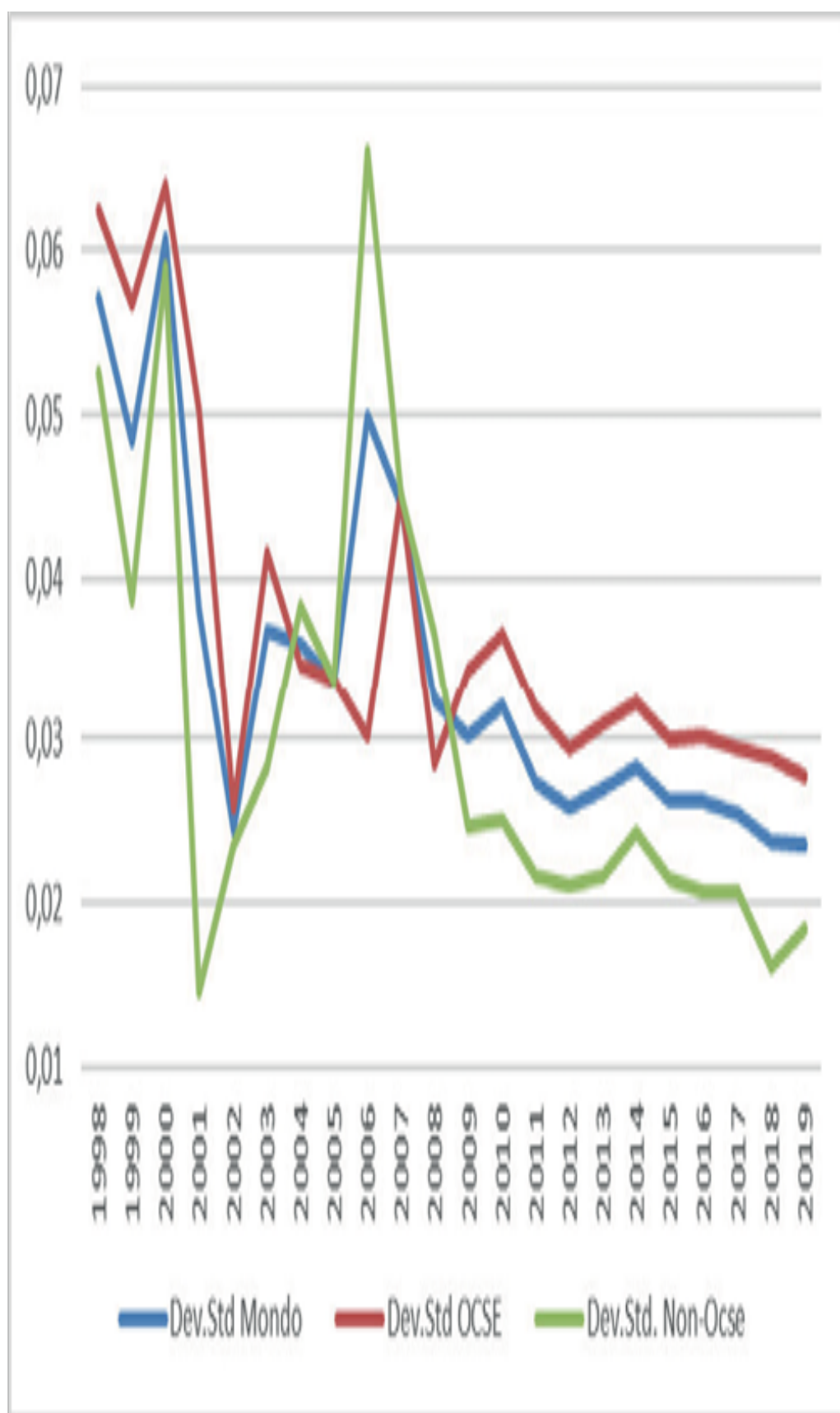


Figure 12. Écart-type du *contrôle net* et de la centralisation capitaliste : monde, pays de l'OCDE et pays non membres de l'OCDE, 1999-2019 (source : nos élaborations sur les données de Brancaccio, Giammetti, Loppreite, Puliga 2022).

Le résultat auquel nous parvenons suggère la révision suivante de la vulgate sur les variétés de capitalismes. Selon la mesure du *contrôle net*, *il existe en effet* quelques exceptions à la tendance mondiale à la centralisation capitaliste. Cependant, cela ne semble pas en tant que tel soutenir la thèse de la diversité des capitalismes. En fait, en général, le *contrôle net* confirme non seulement que la tendance moyenne à la centralisation du capital existe, mais aussi que différents pays convergent vers elle. En fin de compte, le *contrôle net* ne semble pas fournir beaucoup de preuves à l'appui de la thèse de la diversité des capitalismes. Bien qu'il y ait des anomalies et des déviations, il y a une large convergence entre les pays vers la tendance moyenne à la centralisation du capital entre quelques mains. La ligne de tendance vers la centralisation capitaliste agit apparemment comme un puissant attracteur mondial.

Il semble donc que, si les politiques monétaires des banques centrales peuvent affecter, au moins dans une certaine mesure, les conditions de solvabilité des systèmes économiques, les différentes structures institutionnelles, telles que les règles concernant les systèmes juridiques ou les structures de propriété des entreprises, n'ont pas d'effet durable sur les lois de circulation des capitaux, ou du moins sur les processus de centralisation.



## E LA CONVERGENCE À LA GUERRE IMPÉRIALISTE

En suivant une nouvelle interprétation de la thèse marxienne de la centralisation du capital, nous avons montré dans un chapitre précédent comment cette tendance est intrinsèquement liée aux conditions de solvabilité du système économique et aux lignes de politique économique qui contribuent à la déterminer. Nous avons vu que les conditions de solvabilité découlent de l'équilibre macroéconomique mais ont, à leur tour, des répercussions importantes sur la structure économique. Ces conditions sont réunies, par exemple, si la croissance économique génère des profits moyens suffisants pour payer les intérêts et rembourser les emprunts à échéance des entreprises et déterminer ainsi leur solvabilité moyenne. Les taux d'intérêt et les taux de croissance font bien entendu partie des variables influencées directement et indirectement par l'orientation de la politique économique et en particulier de la politique monétaire. De ces conditions, nous avons également dérivé la "règle de solvabilité du banquier central" ( Brancaccio 2010 ; Brancaccio, Brancaccio, Suppa 2018 ; Brancaccio, Fontana 2013 ; Brancaccio, Califano, Lopreite, Moneta 2020). En affectant les conditions de solvabilité du système économique, les politiques économiques peuvent réguler le degré de centralisation du capital. En particulier, des conditions de solvabilité plus strictes peuvent alimenter les faillites et favoriser les liquidations, les fusions, les rachats et le contrôle du capital faible par le capital fort, ce qui entraîne une accélération de la centralisation du capital dans un nombre de plus en plus restreint de mains ( Brancaccio, Fontana 2016 ; sur la relation entre l'insolvabilité financière et les fusions et acquisitions, voir également Shaut, Mili 2011). Enfin, la centralisation du capital peut à son tour modifier la structure des rapports sociaux de production et le pouvoir politique qui en découle, et peut ainsi influencer les lignes de la politique économique et en particulier la "règle de solvabilité" du banquier central ( Brancaccio, Veronese Passarella 2022).

Sur la base de ces prémisses théoriques, notre recherche de 2022 a exploré la relation entre la centralisation du capital, la solvabilité et la politique économique (Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2022). L'étude apporte une double contribution à cet égard. Tout d'abord, nous avons analysé le rôle joué par les conditions de solvabilité en tant que moteur de la centralisation du capital. Dans un deuxième temps, nous avons évalué si et dans quelle mesure la divergence ou la convergence des conditions de solvabilité entre les pays peut interagir avec la divergence ou la convergence de la centralisation du capital.

L'étude de la convergence entre les pays a une longue tradition en économie. Cependant, la littérature dominante a été consacrée à l'étude des phénomènes de convergence des revenus et de la productivité entre les pays et a prospéré grâce à l'interrelation de ces analyses avec la théorie néoclassique de la croissance (Abramovitz 1986 ; Barro 1992). Evidemment, notre étude s'appuie sur une notion différente de la convergence et se réfère spécifiquement à la littérature sur la convergence dite structurelle. La définition de la convergence structurelle est floue, multiforme et englobe des sujets aussi divers que la convergence des trajectoires de croissance ( Fagerberg 1995), les "modèles de causalité circulaire cumulative" ( Kaldor 1972 ; Botta 2009), la dynamique économique structurelle ( Araujo 2013), les retombées technologiques ( Palan, Schmiedeberg 2010), et les différences ou similitudes dans les structures de propriété. Ce dernier

axe de recherche a permis d'identifier deux tendances principales (Rasheed, Yoshikawa 2012). Certains auteurs estiment que la convergence des structures de gouvernance d'entreprise vers le modèle anglo-américain de propriété dispersée est inévitable ( Goergen *et al.* 2006 ; Hansmann et Kraakman 2004 ; Krafft *et al.* 2014). D'autres soutiennent qu'une telle convergence ne se produira pas en raison des différences institutionnelles inhérentes qui existent entre les pays du monde entier (Bebchuk, Roe 1999 ; Khanna *et al.* 2006 ; Matos, Faustino 2012 ; O'Sullivan 2000). Une position dichotomique similaire peut être trouvée dans les études qui ont remis en question la relation entre la structure de propriété et la performance macroéconomique (pour un examen approfondi de ce sujet, voir Morck *et al.* 2005 et la littérature qui s'y rapporte). Conformément à la théorie standard de la gouvernance d'entreprise, plusieurs études suggèrent une corrélation négative entre la concentration de la propriété et la croissance de la production ( Djankov *et al.* 2008 ; La Porta *et al.* 1998 ; 1999). D'autre part, certains auteurs ont souligné qu'une plus grande concentration de la propriété peut accélérer la productivité du travail (Claessens, Djankov 1999) et la croissance (Gatti 2009). Dans l'ensemble, bien qu'elles diffèrent par leur sujet et leurs résultats, les études citées ci-dessus partagent deux caractéristiques principales : elles analysent les structures de propriété au sein des entreprises et des pays et analysent séparément soit la convergence des structures de propriété, soit l'impact macroéconomique de la concentration de la propriété.

L'innovation de notre contribution a consisté, entre autres, à rapprocher ces deux types d'analyse. En effet, la recherche analyse la relation entre la solvabilité macroéconomique et la centralisation du capital, et examine simultanément leur convergence ou leur divergence entre les pays. En d'autres termes, dans la lignée de nos études précédentes, nous avons tenté de jeter un pont entre la recherche dans le domaine de l'analyse des réseaux complexes et les techniques économétriques les plus récentes.

Comme indiqué précédemment, notre étude porte sur 28 pays à revenu élevé choisis sur la base de leur PIB et de leur niveau de capitalisation boursière, ainsi que sur les 11 premiers pays à avoir rejoint la zone euro. Pour chaque pays, nous avons calculé la mesure de la centralisation du capital, exprimée en termes de *contrôle net*. Ensuite, toujours pour chaque pays, nous avons calculé la solvabilité exprimée en termes de différence entre le taux de croissance du PIB et le taux d'intérêt. Notons qu'il s'agit d'une mesure largement utilisée dans la littérature macroéconomique pour exprimer et vérifier la soutenabilité de la dette, tant publique que privée (à cet égard, voir Sylos Labini 2003 ; Ghosh *et al.* 2013 ; D'Erasmus, Mendoza, Zhang 2016 ; Blanchard 2019 ; Mauro, Zhou 2021). En suivant ce raisonnement, cette notion de soutenabilité de la dette peut être reliée à une condition plus spécifique de solvabilité, qui dépend des lignes de la politique économique et en particulier des orientations de la politique monétaire résumées dans ce que l'on appelle la " règle de solvabilité " du banquier central ( Brancaccio, Fontana 2013 ; 2016). Enfin, nous avons étudié les relations possibles entre la centralisation exprimée en termes de *contrôle net* et la solvabilité comprise comme la différence entre la croissance et les taux d'intérêt. Pour ce faire, nous avons étudié les relations entre ces variables en observant non seulement l'évolution moyenne du *contrôle net* et de la solvabilité, mais aussi leur convergence ou leur divergence calculée en termes d'écart-type entre les pays.

Les principales conclusions de l'analyse sont doubles et peuvent être résumées comme suit. D'une part, des conditions de solvabilité divergentes entre les pays conduisent à une augmentation moyenne de la centralisation du capital et à une plus grande convergence du degré de centralisation du capital entre les pays. D'autre part, une augmentation moyenne de la

centralisation du capital et sa convergence entre les pays conduisent à une convergence des conditions de solvabilité entre les pays. Les résultats sont confirmés tant pour le groupe des pays à haut revenu que pour le groupe des pays de la zone euro. Il est également intéressant de noter que pour les deux groupes de pays, lorsque l'on analyse à la fois la moyenne et l'écart-type des variables, l'impact de la centralisation du capital sur la solvabilité est plus important que l'impact de la solvabilité sur la centralisation du capital.

Ces résultats empiriques sont conformes à l'approche théorique alternative décrite dans les chapitres précédents. D'une part, une divergence dans les conditions de solvabilité de différents pays peut correspondre à un écart entre les positions financières des capitales nationales respectives, entre les créanciers et les débiteurs. Cela peut conduire à une augmentation moyenne et à une convergence des processus de centralisation capitaliste, c'est-à-dire à la liquidation, à l'acquisition et au contrôle de capitaux relativement faibles par des capitaux plus forts. En d'autres termes, pour reprendre la métaphore habituelle, la divergence des positions financières accentue le mécanisme qui conduit le capital plus fort à engloutir le capital plus faible et, de cette manière, rend également plus similaire le rythme de la centralisation capitaliste entre les pays. D'autre part, l'augmentation moyenne et la convergence de la centralisation capitaliste entre les pays peuvent induire une convergence des lignes de politique économique, ce qui peut expliquer la convergence des conditions de solvabilité.

En résumé, nous pouvons interpréter ces données en affirmant que la divergence des conditions de solvabilité entraîne une convergence du degré de centralisation du capital et que ce dernier entraîne à son tour une convergence de la solvabilité systémique. Tout ceci semble indiquer une tendance vers une plus grande homogénéité économique internationale dans les structures de propriété et de contrôle, les processus de centralisation du capital qui en découlent et les conditions de solvabilité relatives entre les pays.

Cette phénoménologie de la "convergence" capitaliste est très éloignée du concept optimiste du même nom, typique de la littérature dominante sur la croissance économique. Au contraire, les preuves que nous montrons semblent fournir des éléments à l'appui d'une déclinaison particulière des "trajectoires historiques" marxistes du capitalisme (Duménil, Lévy 2003). En particulier, les résultats décrits corroborent les positions théoriques défendues jusqu'à présent, soutenant une interprétation de la tendance à la centralisation du capital qui prend en compte les interdépendances possibles entre cette tendance, les conditions de solvabilité du système économique et les lignes de politique économique correspondantes ( Brancaccio 2010 ; Brancaccio, Brancaccio, Suppa 2018 ; Brancaccio, Fontana 2013 ; 2016 ; Brancaccio *et al.* 2020 ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022). On pourrait dire, en résumé, que parmi les capitalismes nationaux, une tendance semble émerger de la divergence à la convergence des structures de solvabilité et de contrôle de la propriété.

Pour les détails techniques, nous nous référons à la publication académique de la recherche ( Brancaccio, Giammetti, Loprete, Puliga 2022). Nous préférons ici discuter de certaines implications intéressantes des résultats empiriques. L'élément clé, à notre avis, concerne le fait que la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses se confirme non seulement dans la moyenne mais aussi dans l'écart-type du *contrôle net*. Comme nous l'avons déjà mentionné, cela signifie non seulement qu'il existe une ligne de tendance vers la centralisation capitaliste, mais aussi que les différentes économies capitalistes du monde convergent vers cette ligne. Ce mécanisme de convergence semble d'ailleurs investir les mêmes orientations de politique économique des différents pays, qui tendent à leur tour à le renforcer.

Vu sous cet angle, il pourrait être interprété comme un soutien empirique à l'idée d'un capitalisme de nivellement global, qui se répand à travers le monde en éliminant les spécificités, les cas particuliers et les divergences. Au fil des décennies, cette vision de la dynamique du capitalisme a trouvé divers admirateurs, depuis certains théoriciens circulant dans la Deuxième Internationale jusqu'aux apologistes les plus récents du concept d'un "empire" capitaliste unique, mondial et unifié. Mais ce serait une grave erreur que de lire notre témoignage en ces termes simplistes et conceptuellement extrémistes.

Beaucoup plus plausible, et en accord avec les preuves disponibles à ce jour, est la thèse selon laquelle les tendances de la moyenne et de l'écart-type du *contrôle net* mettent en évidence une tendance à la centralisation capitaliste qui est nette et même convergente au niveau international, mais révèlent en même temps, en son sein, des éléments de fragilité structurelle, des points de rupture potentielle dans les chaînes de causalité, et donc, en fin de compte, des risques concrets d'arrêt, de recul et même de divergence. À l'appui de cette clé problématique, il convient d'attirer l'attention sur l'un des éléments des chaînes logiques décrites : la condition de solvabilité, qui résulte également de la "règle de solvabilité" des banquiers centraux et, plus généralement, des orientations de politique économique du capital financier. Cette présence politique spectrale dans la chaîne logique ne doit cependant pas induire en erreur. Il ne s'agit pas d'une référence générique à la politique en tant que "grand exogène" du système, en tant que *deus ex machina* appelé à résoudre tous les enchevêtrements possibles dans la machinerie. Après tout, les preuves empiriques semblent indiquer une sorte d'adaptation des orientations politiques aux tendances économiques du système, ce qui suggère tout sauf que la politique lui est exogène. Mais il ne faut pas non plus tomber dans l'erreur inverse, celle typique d'une vulgate marxiste ancienne, selon laquelle la structure économique est tout et la superstructure politique n'est qu'un reflet.

Au contraire, si nous voulons suivre les traces d'une épistémologie inspirée par Marx, la question devrait être posée dans les termes suivants : le fait que la convergence des structures capitalistes impose une convergence des superstructures politiques, qui à son tour affecte les structures dans la même direction convergente, pourrait-il être considéré comme un rappel empirique possible de la nécessité d'actualiser, dans une clé critique et moderne, les vieilles intuitions théoriques althussériennes sur la détermination du "dernier recours" ? Une réponse affirmative éventuelle clarifierait, au moins, que la question de l'interprétation de cette preuve empirique inédite n'admet pas de raccourcis épistémologiques, qu'ils soient inspirés par le *courant dominant* ou par des approches critiques. Nous avons suggéré ailleurs une voie d'interprétation plus longue et plus hasardeuse, mais peut-être aussi plus fructueuse ( Brancaccio 2020a ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022). Cette autre clé d'interprétation des données présente la caractéristique cruciale suivante : elle introduit à la fois la tendance et la convergence vers la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses, mais envisage en même temps la possibilité que ce mouvement général puisse trouver un débouché dans un résultat potentiellement " catastrophique ", pour les mécanismes de reproduction des institutions politiques du capitalisme libéral-démocratique et les systèmes de relations internationales dans lesquels ils sont greffés. En d'autres termes, l'avancée de la centralisation capitaliste pourrait affecter la " résilience du capitalisme libéral ", " ses institutions démocratiques " et même la paix entre les nations ( Aspromourgos 2015 ; Acemoglu, Brancaccio 2021 ; Brancaccio, De Cristofaro 2022). D'autre part, le processus de centralisation du capital s'accompagne d'un déséquilibre des ratios de crédit et de dette entre les différents capitalismes nationaux, qui va de pair avec une dynamique asymétrique des balances des paiements et des positions extérieures nettes dans les

différentes régions du monde. Dans un tel scénario, dans un monde incapable de construire un système monétaire international basé sur la coopération entre les capitalismes nationaux (c'était la grande tentative non réalisée à laquelle Keynes aspirait en 1944), les différentes banques centrales, dans leur travail de régulateurs du conflit entre le capital solvable et le capital potentiellement insolvable, ne peuvent que rencontrer des limites à leurs opérations.

La loi de la tendance à la centralisation, en somme, pourrait donner lieu à un véritable conflit, à une "guerre capitaliste" de nature à rétroagir sur son propre mécanisme de mouvement, qui pourrait alors devenir plus tortueux et plus incertain. À la limite, au point de s'arrêter et de reculer, comme cela s'est déjà produit à diverses étapes de l'histoire du capitalisme ; ou bien, au point de réapparaître dans des espaces planétaires plus circonscrits, délimités par des lignes de démarcation produites par ce qu'on aurait appelé autrefois un conflit entre blocs impérialistes. Dans ces conditions, il pourrait être approprié de parler d'une nouvelle phase historique caractérisée par une nouvelle tendance, que nous appelons la "centralisation impérialiste du capital".

## II "CENTRALISATION IMPÉRIALISTE" ET LA GUERRE

# 1. AVANT-PROPOS

L'histoire s'accélère, dévie, se précipite, crée des points de jonction avec lesquels la science du processus historique est obligée de se mesurer. Parfois, le défi est tel qu'il oblige la recherche à jeter un regard sur le "réel" dans ce que l'on appelle le "temps réel". C'est comme si l'on essayait de photographier la loi de reproduction et de tendance du capital lorsqu'elle bat son plein, dans l'espoir d'en saisir le moment suprême, la jonction potentiellement catastrophique. C'est un exercice épistémologique audacieux, qui n'a parfois généré que de la confusion, et qui a parfois produit des chefs-d'œuvre controversés mais fructueux, de *18 Brumaio* à *L'imperialismo*.

Le déclenchement de la guerre en Ukraine nous a obligés à nous lancer dans une entreprise audacieuse. La nouvelle théorie et ses preuves ont été placées devant la violence d'un conflit guerrier qui, pour les non-informés, semble avoir éclaté soudainement, mais qui, en réalité, vient de loin, marque toute une époque et semble pouvoir répandre son poison le long de toutes les failles de la centralisation capitaliste mondiale.

Nous reproduisons ci-après divers extraits, revus et actualisés, de trois écrits d'Emiliano Brancaccio inspirés par le déclenchement de la guerre : un article paru dans "Econopoly - Il Sole 24 Ore" le 1er juin 2022 et deux entretiens accordés à "MicroMega" et "Il Tascabile - Treccani", publiés respectivement le 28 février et le 8 juillet 2022. Il nous a semblé utile de les reproduire ici, car la loi de la reproduction et de la tendance y est déclinée pour la première fois dans le concept inédit de "centralisation impérialiste" du capital. Autour de ce terme, comme nous le verrons, il est possible de développer une critique serrée des mystifications opposées qui tournent autour de la guerre : comme l'idiotie du fou au pouvoir opposée à la fable de la dénazification du territoire ennemi, ou comme les illusions sur le multipolarisme russo-chinois élevé au rang de lavage salvateur des maux de l'unipolarisme impérialiste américain, opposé à l'escroquerie de l'exportation de la démocratie par laquelle nous, Occidentaux, prétendons justifier les guerres sanglantes menées.

Dans un tel maquis d'improvisations et de faussetés, l'esquisse de théorie présentée ici incarne l'urgence d'ouvrir la voie à un discours scientifique renouvelé autour de la guerre capitaliste moderne. Le schéma logique, on le verra, part à nouveau d'un écart, d'une variance, d'un déséquilibre dans les relations entre créanciers et débiteurs de nature à déclencher une vague centralisatrice des premiers vers les seconds. A la différence près que cette fois-ci, la grande vague s'écrase contre le roc protectionniste des débiteurs et qu'il en résulte un enchaînement sans précédent d'actions et de réactions guerrières. C'est le début d'une nouvelle époque, dans laquelle la poussée de centralisation du capital ne peut trouver un débouché que dans les ouvertures marquées par le fer et le feu de la lutte impérialiste.

## 2.

### RAISON CAPITALISTE ENGENDRE DES MONSTRES\*.

Le récit de la guerre est désormais polarisé sur deux rhétoriques opposées. Poutine et les siens justifient l'agression contre l'Ukraine par l'urgence de dénazifier le pays et de sauvegarder le droit à l'autodétermination de la population pro-russe. Le gouvernement américain et les alliés de l'OTAN, quant à eux, affirment qu'il est de leur devoir de participer plus ou moins directement aux opérations de guerre pour protéger la souveraineté d'un pays libre et démocratique attaqué. Ces deux propagandes, bien qu'opposées, se valent donc dans leur appel constant aux droits, à la loyauté, à l'idéologie, à l'intégrité des nations et à la protection des peuples. Comme si l'on ne parlait que de ces nobles sujets dans les allées du pouvoir. Jamais d'affaires.

Il n'est pas surprenant que les grossiers propagandistes en vogue aujourd'hui sombrent dans un tel bain d'idéalisme. Ce qui est plus surprenant, c'est que les universitaires contestés par les médias ont également plongé dans la même mare : philosophes, historiens, experts en relations internationales, économistes *traditionnels*. À y regarder de plus près, la raison sous-jacente est d'ordre épistémologique. La plupart semblent en effet se contenter d'une méthodologie anecdotique, typique des approches géopolitiques actuellement à la page. C'est-à-dire une série de faits juxtaposés, une conception de l'histoire banalement constituée par les décisions individuelles de ses protagonistes, une surestimation des explications officielles de ces décisions. Et surtout, un avertissement formel : ne jamais prétendre rechercher des "lois de tendance" sous-jacentes aux conflits militaires. D'Allison Graham à Étienne Balibar, personne n'ose aujourd'hui parler des "tendances" que leurs grands inspireurs, de Thucydide à Althusser <sup>21</sup>.

La conséquence de cette méthode d'analyse involuée est que, dans le débat actuel, il y a une absence presque totale d'investigations consacrées aux intérêts matériels qui sous-tendent les mouvements des troupes et des canons. En d'autres termes, il manque un examen des tendances structurelles qui alimentent les vents de la guerre à cette époque.

Comblar cette lacune est une entreprise colossale, qui nécessiterait un énorme effort collectif. Nous ne tenterons ici que d'apporter une contribution préliminaire. Pour ce faire, nous reprendrons une expérience célèbre, typique des "jeux de guerre", pour la retravailler à la lumière de ce que l'on peut appeler une nouvelle théorie de la "centralisation impérialiste". John Nash et Karl Marx unis dans la compréhension des faits, pourrait-on dire.

Pour les besoins de cette expérience, adoptons quelques simplifications, qui pourront être supprimées sans risque par la suite, mais qui peuvent dès à présent aider le lecteur à saisir plus facilement le cœur du problème. Imaginons un retour en arrière, à la veille de la guerre en Ukraine <sup>22</sup>. Examinons les stratégies possibles des deux seuls acteurs clés du conflit, la Russie d'une part et les pays de l'OTAN d'autre part. Les acteurs en jeu ont deux options : la paix ou la guerre. Nous faisons l'hypothèse que ces options sont décidées sur la base d'une variable cruciale dans le capitalisme contemporain : les parts de contrôle du capital, en particulier les changements estimés de ces parts qui pourraient résulter des conséquences du conflit militaire et de l'annexion de l'Ukraine dans la sphère d'influence économique de l'un ou de l'autre <sup>23</sup>. Un cas clé est décrit dans le tableau suivant, où, dans chaque case, les chiffres de gauche et de droite correspondent respectivement à l'évolution attendue du contrôle du capital de la Russie et des pays de l'OTAN



selon que les parties choisissent de rester en paix ou d'entrer en guerre. Les chiffres inscrits sont indicatifs, mais comme nous le verrons, les résultats de l'expérience sont exactement les mêmes dans un ensemble de circonstances beaucoup plus large et plus plausible.

	L'OTAN <i>en paix</i>	L'OTAN <i>en guerre</i>
RUSSIE <i>en paix</i>	0 ; 0	-10 ; +2
La RUSSIE <i>en guerre</i>	+3 ; -4	-5 ; -2

Figure 13. Un "équilibre" de guerre basé sur les changements attendus dans le contrôle des capitaux. Les valeurs dans chaque case se réfèrent respectivement à la Russie à gauche et à l'OTAN à droite.

Le lecteur peut vérifier un fait assez malheureux. Dans ce type de situation, la guerre est la stratégie "dominante", en ce sens que les deux parties sont amenées à entrer en conflit. La raison en est que la guerre est l'option qui détermine le meilleur résultat, quelle que soit la stratégie choisie par l'ennemi. Plus précisément, si l'on suppose que l'OTAN opte pour la guerre, la Russie préférera également entrer en guerre pour obtenir -5 au lieu de -10. Mais même en supposant que l'OTAN opte pour la paix, la Russie préférera opter pour la guerre, ce qui lui assurera un résultat de +3 au lieu de 0. Le scénario est identique, bien entendu, si l'on se place du point de vue de l'OTAN.

Sur la base d'une rationalité capitaliste de fer, les deux parties sont donc amenées à choisir la guerre. La conséquence de ce choix est cependant paradoxale : les parties se placeront dans la case inférieure droite, ce qui détermine un résultat pire que si elles avaient toutes deux opté pour la paix en se plaçant dans la case supérieure gauche.

Pourquoi alors ne choisissent-ils pas la paix ? Une raison essentielle est que l'équilibre de la paix en haut à gauche est précaire. Il suffit de noter, à partir de l'équilibre de paix, que chaque acteur peut être attiré par la possibilité d'un meilleur résultat en allant vers la guerre, et sait qu'il en va de même pour l'ennemi. Cela signifie que la volonté initiale d'ouvrir le feu n'est pas essentielle pour déclencher le conflit. La crainte que l'autre partie soit tentée par la guerre suffit.

Le résultat final est déconcertant : bien qu'elle cause du tort à tous, la tendance à la guerre est inexorable. Comme dans une *némésis* de Goya, ce n'est pas le sommeil de la raison qui engendre les monstres, mais c'est la raison capitaliste elle-même qui engendre les monstres de la guerre.

Le lecteur pourrait soupçonner qu'un résultat aussi désolant dépend de la banalité de l'exercice didactique proposé et des valeurs particulières incluses dans le tableau. Malheureusement, ce n'est pas le cas. Le problème de la tendance à la guerre revient même dans des modèles d'analyse beaucoup plus réalistes, caractérisés par des acteurs multiples, des objectifs multidimensionnels, des probabilités statistiques, des séquences temporelles, des répétitions, etc. Quant aux valeurs incorporées, elles ne sont certainement pas les seules à conduire au conflit. La tendance à la guerre s'impose dans une combinaison très large de données initiales, correspondant à toutes les circonstances dans lesquelles les résultats des deuxièmes lignes et colonnes sont potentiellement supérieurs à ceux des premières lignes et colonnes.

Or, il y a des raisons de penser que c'est exactement ce qui s'est passé ces dernières années : une combinaison de données s'est formée qui a déclenché une tendance générale vers un "équilibre" de la guerre, dont le conflit en Ukraine risque de n'être qu'un épisode préliminaire.

Les causes de ce terrible changement de scénario sont multiples, mais elles sont toutes essentiellement liées au problème du contrôle des capitaux. Pour comprendre les déterminants d'un tel retournement, il faut aller au-delà des simplifications typiques des "jeux" à la Nash et aller plus loin, vers les analyses de la reproduction et de la tendance capitaliste inspirées par Marx <sup>24</sup>. Le point de départ est que la concurrence capitaliste mondiale génère continuellement des gagnants et des perdants, les premiers devenant finalement les créanciers des seconds et tendant ensuite à les liquider ou à les engloutir. C'est ce que l'on appelle la tendance à la "centralisation du capital" dans un nombre de plus en plus restreint de mains qui, au fil du temps, transfère le contrôle du capital des débiteurs liquidés aux créanciers qui les acquièrent <sup>25</sup>.

Un problème clé de cette phase historique est que les États-Unis et leurs alliés les plus proches ont eu l'illusion de pouvoir dominer la centralisation capitaliste et ont découvert au contraire qu'ils y sont soumis. Ces pays subissent en effet les effets d'un déclin historique de la compétitivité, qui se traduit par une position de lourde dette extérieure et qui les place dans l'immense tourbillon de la centralisation capitaliste dans le rôle de perdants potentiels.

Ces grands débiteurs occidentaux ont longtemps tenté de se maintenir à flot dans le grand maelström mondial en adoptant une stratégie de double expansionnisme, d'endettement et d'influence militaire dans le monde. En pratique, les dettes étrangères ont financé des milices à l'étranger, qui ont dû à leur tour créer de nouveaux patrimoines capables d'atténuer les dettes elles-mêmes. Les campagnes de guerre en Irak, qui visaient également à améliorer la balance énergétique des États-Unis, ne sont que l'exemple le plus élémentaire de ce circuit militaro-monnaire complexe.

Comme ce fut le cas pour l'Empire britannique au début du siècle dernier, cette forme d'impérialisme débiteur a rencontré des obstacles croissants, jusqu'à atteindre une crise de résultats et une limite supérieure d'expansion, comme en témoignent également les différents retraits, en Afghanistan et au-delà. C'est pourquoi, depuis quelques années, la ligne de conduite a changé. Aujourd'hui, les États-Unis et d'autres débiteurs occidentaux ne tentent plus de gouverner la tendance mondiale à la centralisation du capital, mais visent directement à la bloquer. Il suffit de penser aux opérations dites de "*friend-shoring*", une figure rhétorique dégagée en haut lieu par Janet Yellen et d'autres pour désigner la nouvelle politique de protectionnisme financier que l'Occident met en œuvre à l'encontre des capitaux du reste du monde. Une politique trumpienne sophistiquée qui n'a pas besoin de Trump.

Ce virage protectionniste n'est évidemment pas apprécié par les grands pays créanciers étrangers, en premier lieu la Chine, et accessoirement, dans une moindre mesure, la Russie et d'autres pays, qui, en raison du "*friend-shoring*", rencontrent des obstacles croissants à l'exportation de leurs capitaux vers l'Occident. Des obstacles qui sont apparus bien avant la guerre et les fameuses "sanctions".

C'est précisément en raison de ces difficultés à exporter les capitaux que les grands créanciers de l'Est sont tentés de donner de nouveaux débouchés à leurs flux financiers par la force, au moyen d'interventions militaires. C'est ainsi qu'apparaissent les premiers indices d'un impérialisme naissant de la part des créanciers de l'Est, encouragés également par les limites de l'expansion de l'impérialisme militaire du grand débiteur américain. Nous sommes donc en présence de deux formes, l'une consécutive à l'autre, de ce que nous pouvons appeler une nouvelle phase de "centralisation impérialiste" du capital. Ce n'est plus seulement la concurrence sur les marchés qui décide, mais aussi et surtout les affrontements militaires.

En résumé, nous pourrions dire que le virage impérialiste des créanciers russes - qui ne bénéficient pas par hasard de la sympathie des créanciers chinois - a trouvé son déclencheur crucial dans la crise de l'impérialisme des débiteurs, tant américains qu'occidentaux, et dans le virage subséquent de ces derniers vers le protectionnisme financier.

C'est cette combinaison inédite de données qui alimente une tendance générale à l'"équilibre" de la guerre, et qui risque de déborder largement les frontières de l'Ukraine. En réalité, l'enjeu est bien plus important : il s'agit de la survie ou de l'annulation des règles du circuit militaro-monnaire international, jusqu'à présent continuellement écrites et réécrites à volonté par les seuls États-Unis et leurs alliés, et subies par tous les autres.

Si l'on accepte ce schéma d'interprétation, des implications choquantes apparaissent en ce qui concerne les coutumes de la vulgate. Contrairement aux fantasmes des pasdarans des factions respectives, selon lesquels l'impérialisme n'est que celui de l'ennemi, les véritables impérialismes sont ici au nombre de deux, logiquement consécutifs : celui des débiteurs en déclin et celui des créanciers en hausse, et ils sont destinés à entrer en collision comme de gigantesques mottes tectoniques en mouvement. Le capitalisme européen, s'il aspire à un impérialisme unifié qui lui soit propre, restera en fait longtemps fragmenté, notamment en raison d'une identité financière contradictoire : ni trop créancier, ni trop débiteur à l'étranger, mais souffrant à l'intérieur d'un énorme déséquilibre entre les positions nettes de l'actif et du passif.

Dans ce réseau de plus en plus dense de conflits économiques et militaires entre les capitales, ceux qui se précipitent pour prendre parti pour l'une ou l'autre ne font qu'exercer une forme pernicieuse de "codisme". Il conviendrait plutôt de se concentrer sur le fait que, dans l'économie de guerre qui s'annonce, la classe ouvrière de tous les pays impliqués sera inévitablement soumise à des taux d'exploitation plus intenses, avec des risques supplémentaires de baisse des salaires réels et des quotas salariaux, une précarité accrue et une nouvelle militarisation des lieux de travail. Un destin de viande industrielle et de chair à canon, à moins que nous ne reconstruissions un point de vue autonome du travail dans le conflit entre les nations et entre les classes : un "pacifisme conflictuel", à la hauteur des temps durs qui s'annoncent.

C'est de cela et de bien d'autres choses encore qu'il faudrait commencer à discuter. Mais l'analyse des faits permet déjà de tirer une première leçon. Dans son essence, le conflit militaire moderne est une pure "guerre capitaliste", qui éclate non pas à cause de droits sacrés bafoués, mais à cause de contrats profanes non respectés. Bien plus que la honte d'une liberté bafouée, c'est la honte d'un marché perdu qui, aujourd'hui plus que jamais, fait bouger les troupes et les fusils.

Être des artisans concrets de la paix signifie donc, avant tout, abandonner les raccourcis trompeurs de l'idéalisme et démêler les puissantes forces matérielles qui agitent les nouveaux vents de la guerre capitaliste. Cela n'est pas fait, ou très peu. Et le temps presse.

\*Une version antérieure a été publiée dans l'article d'Emiliano Brancaccio, *Beyond Ukraine, the secret material causes of war*, dans 'Econopoly - Il Sole 24 Ore', 1 juin 2022.

Pour une discussion plus approfondie sur les "lois de tendance", voir : Brancaccio, De Cristofaro 2022 ; tr. it. dans Brancaccio 2022b.

Et ce, bien avant la veille. "Si nous utilisons la catégorie de l'impérialisme, nous pouvons tout d'abord préciser que la Russie n'a aucune excuse noble à faire valoir : il s'agit d'une guerre d'agression impérialiste de la part de la Russie, qui, à y regarder de plus près, sert les intérêts des soi-disant oligarchies industrielles et financières de la Russie, dont Poutine est un fidèle

interprète. Mais précisément parce que nous utilisons la catégorie de l'impérialisme, nous devons ajouter que l'agression impérialiste de la Russie est le corrélat logique de notre impérialisme expansionniste vers l'Est, qui a toujours été en action et qui est propice à cette guerre. Il suffit de noter que, surtout depuis le soulèvement pro-UE qui a défenestré l'ancien président pro-russe Janukovyč, l'Ukraine reçoit d'énormes prêts de l'Occident (FMI, BEI, AMF de l'UE, etc.) et parvient ainsi indirectement à financer des contrats de fourniture et d'assistance militaires croissants de la part des pays de l'OTAN. La conséquence est un boom des dépenses militaires de l'Ukraine qui, de 2014 à 2021, bondissent d'un et demi à près de quatre et demi pour cent du PIB, une augmentation record au niveau mondial qui porte les dépenses absolues à près de dix milliards par an, un engagement militaire très lourd pour un pays économiquement très faible comme l'Ukraine. En fait, nous avons également prêté notre argent aux Ukrainiens pour qu'ils achètent nos armes. À tel point que l'on pourrait techniquement qualifier cette guerre de guerre "par procuration". Une guerre impérialiste déclenchée par la Russie mais à la préparation de laquelle nous, en Occident, avons en fait collaboré pendant des années" (Emiliano Brancaccio, dans une interview avec Giulio Tremonti et Emiliano Brancaccio sur la guerre, *La guerra per procura*, RAI Radio 1 - Sportello Italia, 21 mars 2022).

Pour une mesure pays par pays du contrôle des capitaux en termes de "contrôle du réseau", voir Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2022.

Sur le potentiel et les limites de la théorie des "jeux de guerre" et les liens possibles avec les analyses structurelles du capitalisme, voir Brancaccio, Bracci 2019 (en particulier les paragraphes sur Schelling et Aumann).

Sur la théorie et les preuves empiriques de la centralisation du capital, voir : Brancaccio, Giammetti, Lopreite, Puliga 2018 ; Brancaccio, Fontana 2016. Voir également : Brancaccio, Veronese Passarella 2022.

### 3. LES BANQUIERS COMME SOLDATS\* 26

*Professeur Brancaccio, les forces politiques italiennes sont liguées contre la Russie. Pourtant, les pro-russes ne manquent pas qui saluent l'attaque de Poutine comme le signe d'une realpolitik sans scrupules. Qu'en pensez-vous ?*

EB : La Russie s'est rendue coupable d'une infamie dont nous, Occidentaux, sommes les mauvais maîtres depuis des années, de la Yougoslavie à l'Irak : attaquer d'autres pays pour les détruire et les contrôler. Poutine a également eu recours aux hypocrisies typiques que nous avons utilisées dans un passé récent pour justifier les pires méfaits, lorsqu'il a qualifié l'assaut contre l'Ukraine de simple "opération de police". Faire l'éloge de l'envahisseur russe qui imite le pire du militarisme occidental serait donc un acte de mauvaise foi. Pour les mêmes raisons, on ne peut accorder de crédit aux politiciens italiens qui, en ces heures, ne peuvent que proposer des lignes de conduite plus inspirées de Rambo que de la diplomatie. Dans un moment aussi sombre, la classe politique italienne devrait plutôt s'interroger sur ses propres responsabilités historiques.

*De quelles responsabilités parlez-vous ?*

EB : Après l'effondrement de l'URSS, l'OTAN a garanti qu'elle ne s'étendrait pas avec ses missiles et ses soldats jusqu'aux frontières de la Russie. La promesse n'a pas été tenue : en l'espace de trente ans, pas moins de dix pays de l'ancien Pacte de Varsovie ont été intégrés à l'OTAN et d'autres ont été convoqués dans la salle d'attente. Résultat : les troupes dirigées contre Moscou ont progressé de 1 500 kilomètres, de Berlin à Tallinn, pourrait-on dire. En absorbant également l'Ukraine, l'OTAN placerait davantage de canons sur la ligne de démarcation russe. Très peu d'hommes politiques italiens ont admis que l'intention de l'actuel gouvernement ukrainien d'adhérer à l'OTAN devait être découragée immédiatement si l'on ne voulait pas allumer la mèche d'une nouvelle guerre en Europe. Au lieu de cela, la grande majorité de nos représentants institutionnels ont suivi de manière irresponsable les ambiguïtés impérialistes des Américains sur cette question. Finalement, toujours dans une logique impérialiste, les Russes ont réagi et la guerre a éclaté. L'Italie a des responsabilités internationales non négligeables et a objectivement raison dans cette situation. Draghi et Di Maio devraient tout d'abord admettre que la ligne d'ambiguïté sur l'expansionnisme de l'OTAN à l'Est s'est avérée catastrophique.

*Mais l'Ukraine n'a-t-elle pas le droit de décider de sa propre politique étrangère ? Le fait que les Ukrainiens ne puissent pas choisir librement leurs alliances n'est-il pas un signe de ce que vous appelez dans votre livre une ère de "démocratie assiégée" ?*

EB : À l'origine de toute guerre moderne, il y a toujours une forme de crise démocratique. Il est clair que les Ukrainiens ont le droit de décider de leur propre ligne de politique étrangère. Mais comme dans d'autres zones frontalières, la démocratie ukrainienne s'est déchirée pendant des années sur la question du positionnement stratégique de la nation. Janukovyč avait une vision, Zelenskyj exprime une position opposée. C'est un clivage non résolu qui a alimenté la crise économique ukrainienne, puis a pris les traits d'un affrontement irréductible entre factions, dont le massacre de civils par des milices néonazies à Odessa ou les violences dans le Donbass ne

sont que quelques exemples. Le conflit est si violent qu'il a empoisonné les institutions démocratiques elles-mêmes, avec des accusations systématiques de fraude électorale et d'ingérence étrangère de part et d'autre. Mais le drame le plus surprenant est autre : la crise démocratique n'affecte pas seulement la fragile Ukraine ou les régimes de l'Est, elle touche aussi les processus décisionnels de nos démocraties libérales.

*Comment cela se fait-il ?*

EB : Dans notre partie du monde, nous sommes-nous déjà interrogés collectivement sur les conséquences de l'expansionnisme de l'OTAN à l'Est ? Peut-on dire qu'en Occident il y a eu un débat ouvert sur l'hypothèse qu'après l'annexion des républiques baltes, l'OTAN irait encore plus au sud, touchant les autres frontières de la Russie, avec le risque de déclencher une réaction de cette dernière ? Non, nous devons admettre qu'il n'y a pas eu de discussion publique sérieuse sur ces questions décisives. Nous n'avons jamais discuté du fait que nous élargissions notre espace militaire, que nous contredisions nos promesses d'après 1991 et que nous déformions la fonction originelle de l'OTAN. Le résultat est qu'il y a maintenant une nouvelle guerre. Il s'agit là aussi d'un symptôme d'une crise de la démocratie. La nôtre.

*Vous estimez donc que l'agression russe était prévisible. Une thèse similaire a également été avancée par d'anciens membres des institutions, de Romano Prodi à Sergio Romano. D'autres commentateurs, en revanche, considèrent cette action de Poutine comme totalement inattendue, le pari d'un fou...*

EB : Presque toujours, ceux qui parlent de "fous au pouvoir" ne sont que des gens qui prétendent dire ce qu'ils pensent sans avoir rien compris. La catégorie interprétative du "fou" ne permet même pas de saisir les origines de l'horreur nazie-fasciste, et encore moins d'examiner la violence russe de ces dernières heures. Ces interprétations puériles sont inutiles.

*Voulez-vous dire que la guerre est un fait "rationnel" ?*

EB : Je voudrais dire quelque chose qui échappe peut-être aux esprits simples qui s'expriment dans les grands médias, mais qui, jusqu'à récemment, faisait partie du patrimoine scientifique de tout le monde, des marxistes aux libéraux en passant par les théoriciens de la realpolitik. Je fais référence au fait que si nous nous en tenons à la catégorie puérile des "fous au pouvoir", nous devrions également compter parmi les "fous", outre Poutine, le vaste groupe d'oligarques militaro-industriels dont il représente les intérêts. Et nous devrions également ajouter à la liste des "fous" Clinton, Bush Jr. et la masse des décideurs politiques des démocraties libérales qui ont joyeusement approuvé l'expansion militaire de l'OTAN jusqu'aux frontières russes, sous l'impulsion des oligarques occidentaux désireux d'y faire de nouvelles affaires. Comme vous pouvez le constater, la liste des "fous" deviendrait un peu trop longue pour avoir un quelconque effet heuristique.

*Mais alors, comment interpréter la situation ?*

EB : Le fait est que l'histoire du capitalisme est déterminée par des forces objectives résultant de combinaisons complexes de décisions multiples. Dans cette optique, Poutine n'est pas fou, il est pire : il est la pièce vivante d'une équation du capitalisme oligarchique russe qui, depuis des années, est en contradiction avec les équations qui expriment les oligarchies capitalistes

occidentales. La rationalité capitaliste de ces intérêts individuels divergents compose une mécanique complexe qui, par l'hétérogénéité des fins, peut facilement échapper à tout contrôle et conduire à la folie d'une guerre générale catastrophique. Ainsi, par exemple, même ce qui commence comme une opération de "police" circonscrite peut finalement conduire à un conflit à grande échelle sans retour. Ainsi, la folie s'insinue certes dans l'enveloppe de l'histoire, mais en tant que fait total, en tant que "catastrophe systémique".

*Quelle "catastrophe systémique" a conduit à cette guerre ?*

EB : Il s'agit d'une erreur de prédiction sur les tendances générales du capitalisme. C'est l'illusion de Fukuyama et d'autres qui pensaient qu'après l'effondrement de l'URSS, la soi-disant mondialisation menée par l'unipolarité américaine durerait éternellement, apportant la paix et la prospérité au monde. En réalité, les choses se sont passées très différemment. La mondialisation n'a fait qu'accentuer l'affrontement international des capitaux, créant continuellement des gagnants et des perdants, les premiers liquidant ou engloutissant les seconds. C'est ce qu'on appelle la "centralisation du capital" dans un nombre de plus en plus restreint de mains, et cela a eu une conséquence choquante : dans la concurrence mondiale féroce, les États-Unis n'ont pas gagné du tout, mais ont perdu du terrain par rapport à leurs principaux concurrents, en termes de production, de balance des paiements et de position extérieure nette.

*Avec quels effets ?*

EB : Dans un premier temps, les Américains ont réagi à cet affaiblissement par un surplus d'agressivité expansionniste. Mais depuis la grande crise de 2008, ils ont dû corriger le tir, avec des politiques protectionnistes sur le plan économique et un douloureux recul militaire sur l'échiquier géopolitique mondial. Les ambiguïtés sur l'entrée de l'Ukraine dans l'OTAN ne sont qu'un symptôme de ce recul américain compliqué. De ce point de vue, la guerre d'agression lancée par les Russes constitue un tournant : elle peut accélérer le recul américain ou déclencher la réaction féroce d'un bloc américain qui ne se résigne pas à la perte de son hégémonie. Dans tous les cas, il s'agira d'une phase très instable, qui rappellera à certains égards le déclin de l'impérialisme britannique au siècle dernier. En bref, nous devons nous mettre dans la tête que les fondements structurels de l'unipolarité américaine se sont effondrés depuis longtemps. La dynamique du capitalisme nous a déjà catapultés au cœur d'une nouvelle ère, encore plus chaotique et dangereuse, de multipolarisme oligarchique.

*Qui est le plus exposé dans cette nouvelle phase ?*

EB : La caractéristique essentielle de la nouvelle phase est ce que j'ai appelé la "centralisation impérialiste du capital" : c'est-à-dire qu'elle n'est plus ouverte à l'échelle mondiale, mais plus fermée à l'intérieur des frontières de chaque zone géopolitique, en particulier avec l'Amérique qui pratique une sorte de "néotrupisme" sans Trump, fait de nouvelles limites aux affaires envers la Russie et la Chine. Le changement de phase affectera donc principalement les économies qui se trouvent à cheval sur ces trois zones belligérantes, c'est-à-dire qu'il nuira principalement aux pays qui ont développé une forte intégration économique avec les trois zones. Si nous examinons les données, l'Italie est malheureusement l'un de ces pays intermédiaires, que j'appelle "le carrefour de la centralisation", qui souffrira le plus du changement de phase.

*Comment s'en sortir ? Les sanctions sont-elles utiles ? L'expulsion de la Russie du système de paiement SWIFT peut-elle être utile ?*

EB : L'histoire nous apprend que ces sanctions n'arrêtent pas les agressions militaires. Elles ne font que rendre plus coûteux et plus difficiles les processus d'intégration capitaliste qui chevauchent les zones géopolitiques en conflit. Ainsi, les instruments de sanction ne contribuent pas à "sortir" de la nouvelle phase de conflit, mais plutôt à y "entrer" plus rapidement.

\*Une version antérieure a été publiée dans l'entretien de Daniele Nalbone avec *Emiliano Brancaccio* intitulé *War in Ukraine : interview with Emiliano Brancaccio*, dans "MicroMega", 28 février 2022.



## 4. GUERRE, CATASTROPHE, RÉVOLUTION\* 27

Nous suivons Brancaccio depuis que nous avons pris connaissance de son dernier ouvrage : *Democracy Under Siege. La politica economica del nuovo capitalismo oligarchico* (Piemme, 2022) et *Non sarà un pranzo di gala. Crise, catastrophe, révolution* (Meltemi, 2020), deux essais capables d'identifier les tendances générales de la phase historique que nous traversons actuellement : à l'échelle mondiale, une centralisation du pouvoir dans un nombre de plus en plus restreint de mains qui conduit inévitablement à une contraction de l'espace démocratique. Nous avons été particulièrement intéressés par sa capacité à apporter un point de vue radical dans des lieux institutionnels que, en tant que profanes, nous imaginons réticents à la critique que Brancaccio sait au contraire exercer. Nous avons donc commencé par la guerre en Ukraine, mais nous avons ensuite abordé un large réseau d'aspects macroéconomiques et politiques de la vie contemporaine, et nous avons profité de l'occasion pour faire préciser certains points de son analyse. Le résultat est une conversation ambitieuse et vaste, mais qui, nous l'espérons, servira à nous orienter et à comprendre si et comment nous pouvons espérer avoir notre mot à dire sur notre propre avenir.

Stella Succi : *Commençons par la question la plus urgente, et peut-être la plus dérangeante. Quelles sont les tendances économiques qui alimentent le conflit et que nous disent-elles sur l'avenir de cette guerre ? En bref, qu'est-ce que le capital espère ?*

Emiliano Brancaccio : Il est évident que les capitalistes individuels "souhaitent" : survivre, réussir, se développer, exercer une volonté de puissance au sens de Deleuze. Cependant, si nous parlons du "capital" en général, c'est-à-dire de la synthèse globale des actions non coordonnées et conflictuelles des capitalistes individuels, le fait d'y associer le concept de souhait génère une contradiction. Parce que le capital en général est une force impersonnelle, nous disons qu'il est comme une marée, comme un vent de tempête. En tant que vent, il n'a ni souhaits ni auspices. Au contraire, le capital suit souvent une tendance qui s'écarte, se démêle des espoirs subjectifs des capitalistes individuels. C'est ce qu'on appelle l'hétérogénéité des fins.

SS : *Un exemple de l'hétérogénéité des fins est la tendance à la guerre ?*

EB : Oui. Nous avons l'habitude de voir la guerre comme le résultat trivial de l'intempérance d'un fou au pouvoir. Mais cette lecture individualiste et subjectiviste est très superficielle. En réalité, il y a une tendance objective à la "guerre capitaliste", non plus seulement économique mais aussi militaire, dont le conflit en Ukraine n'est qu'une des nouvelles formes phénoménales.

Nicolò Porcelluzzi : *Quelles sont les causes de cette tendance ?*

EB : Pour les comprendre, il faut partir d'un fait inattendu : les États-Unis et une grande partie de l'Occident capitaliste sont sortis étonnamment vaincus de la grande saison de la mondialisation des marchés. Ils l'avaient préconisée, et pourtant ils ont été vaincus.

NP : *Pourquoi la défaite ?*

EB : En résumé, nous pouvons dire que le capitalisme américain, et une grande partie du capitalisme occidental, s'est trouvé au fil des ans confronté à un problème croissant de compétitivité internationale, avec des coûts de production relativement élevés par rapport à la concurrence étrangère. Cela a conduit les États-Unis et d'autres pays occidentaux à acheter beaucoup à l'étranger et à vendre peu à l'étranger. Mais cela implique l'accumulation de dettes étrangères. Des dettes lourdes : par exemple, les États-Unis ont aujourd'hui une dette extérieure de plus de 60 % de leur PIB. Les créanciers du monde, en revanche, sont les gagnants de la saison de la mondialisation, ceux qui ont conquis le plus de marchés, vendu le plus de marchandises et donc accumulé le plus d'argent. Ce sont les capitalistes chinois, en premier lieu, mais aussi ceux du Sud-Est, du Moyen-Orient et, dans une moindre mesure, les Russes.

Elisa Cuter : *Un déséquilibre entre les gagnants et les perdants de la mondialisation, donc. Avec quelles conséquences ?*

EB : Le problème des débiteurs, c'est que tôt ou tard, les créanciers essaient de les racheter. Au fil des ans, les grands créanciers ont vendu énormément de marchandises et ont donc accumulé de l'argent, qu'ils sont de plus en plus désireux d'utiliser : non seulement pour prêter à l'Occident endetté, mais aussi et surtout pour acquérir des capitaux occidentaux. En d'autres termes, les capitalistes chinois, asiatiques, arabes et même russes cultivent depuis longtemps le désir d'utiliser l'argent qu'ils ont accumulé pour acheter des actions de sociétés américaines, britanniques, françaises, etc. voire des participations majoritaires dans ces entreprises, afin de les absorber et de les dominer.

SS : *Vous parlez de la tendance du capital à se centraliser dans un nombre de plus en plus restreint de mains....*

EB : Exactement. Comme dans le mythe de "manger Dieu", dirait Jan Kott, les capitalistes victorieux dans la guerre des marchés tuent et mangent les capitalistes vaincus.

CE : *Comment les Occidentaux ont-ils réagi à cette menace d'être mangés ?*

EB : Dans un premier temps, les capitalistes américains et occidentaux ont réagi de manière assez évidente et brutale, par le biais de l'impérialisme militaire. C'est-à-dire qu'ils ont mis en œuvre ce que j'appelle "l'impérialisme des débiteurs". Il s'agit d'une double expansion : plus leur dette extérieure augmentait, plus leur présence militaire à l'étranger augmentait, précisément pour gérer cette dette et, espérons-le, la contenir. L'un des exemples les plus flagrants est l'invasion de l'Afghanistan et de l'Irak, qui visait également à atténuer la dette énergétique américaine et occidentale. Le problème, cependant, c'est que ce double expansionnisme, des milices et de la dette extérieure, atteint à un moment donné sa limite de dépenses et d'efficacité, au-delà de laquelle il ne peut aller. Il s'agit d'un phénomène qui s'est déjà produit, de manière assez similaire, lors de la crise de l'Empire britannique, bien décrite dans un célèbre essai de l'économiste Marcello De Cecco. Aujourd'hui, le problème se répète avec l'apparition de limites à l'expansion impérialiste du grand débiteur américain et de ses alliés, comme le prouve également la réduction des campagnes militaires occidentales dans les différents territoires occupés. De ces difficultés, beaucoup ont désormais pris acte. C'est pourquoi, depuis un certain temps, les débiteurs occidentaux ont commencé à accepter les limites du circuit militaro-

monétaire qu'ils avaient créé, ont dû freiner leurs visées impérialistes et ont donc été contraints de concevoir un autre mécanisme de défense.

SS : *Quel type de mécanisme ?*

EB : Les débiteurs occidentaux ont commencé à accepter le fait que la mondialisation était un problème et qu'ils risquaient d'en sortir indéfiniment avec des os brisés. C'est ainsi qu'aux États-Unis et un peu partout en Occident, on a assisté à une réhabilitation du vieux protectionnisme honni. Non seulement commercial, mais aussi financier, c'est-à-dire une série de barrières juridiques qui servent à bloquer l'exportation de capitaux par les grands créanciers. En substance, les capitalistes chinois, russes, etc. n'ont plus le droit de "manger" les entreprises occidentales. Ce nouveau protectionnisme a commencé il y a plusieurs années, bien avant la guerre et même avant Trump ! En haut lieu, il a été rebaptisé "*friend-shoring*", un terme poli inventé par Janet Yellen pour avertir que désormais, nous, Occidentaux, ne ferons plus affaire qu'avec nos "amis". Parce que nous avons désormais peur des autres et que nous voulons les tenir à l'écart de nos clôtures.

SS : *Et quelle a été la réaction de l'Orient ?*

EB : Je dirais que c'est précisément le "*friend-shoring*", c'est-à-dire les barrières protectionnistes érigées par les débiteurs occidentaux pour éviter d'être "mangés" par les créanciers orientaux, qui a incité ces derniers à déclencher une réaction impérialiste. Les grands créanciers de l'Est commencent à comprendre que la donne a changé. Ils ont d'énormes capitaux à exporter, ils pourraient acquérir de nombreuses entreprises occidentales, mais ils sont maintenant gênés par les barrières protectionnistes imposées par le "*friend-shoring*". Par conséquent, pour exporter leurs capitaux à l'étranger, pour faire des affaires dans le monde, et surtout pour "manger" leurs adversaires, les créanciers prennent conscience qu'ils devront désormais ouvrir des brèches, même par la force, c'est-à-dire en créant des débouchés pour l'exportation de leurs capitaux, y compris par des mouvements de troupes et d'armes à feu. Alors que, dans le passé, la guerre impérialiste permettait aux États-Unis et à leurs associés occidentaux de gérer leur dette, la guerre impérialiste devient aujourd'hui le moyen par lequel les créanciers orientaux cherchent à créer des débouchés pour leurs capitaux. C'est exactement ainsi qu'est né ce que j'appelle le nouvel "impérialisme des créanciers". L'impérialisme des créanciers comme réaction à l'impérialisme des débiteurs et à sa crise. D'une certaine manière, ma thèse reprend, en l'actualisant, le vieux lien identifié par Lénine entre l'exportation de capitaux et l'impérialisme.

SS : *Comment interpréter la guerre en Ukraine dans cette perspective ?*

EB : C'est une guerre qui voit la Russie dans le rôle du grand agresseur impérialiste, mais à y regarder de plus près, elle établit une ligne de démarcation beaucoup plus générale, entre les débiteurs de l'Ouest et les créanciers de l'Est. Il suffit de regarder la Chine qui, bien qu'avec une prudence proverbiale et diverses distinctions, s'est clairement positionnée du point de vue des relations internationales du côté de la Russie. La raison en est que les Chinois interprètent cette guerre comme l'un des nombreux signes de la crise du grand débiteur américain. À leurs yeux, le capitalisme américain a épuisé sa stratégie de double expansionnisme, d'endettement et de milices à l'étranger, comme en témoigne le fait qu'il a été contraint de retirer ses troupes dans de

nombreuses circonstances. En substance, pour la Chine, approuver silencieusement l'attaque russe contre l'Ukraine revient à tester empiriquement si et dans quelle mesure les Américains et leurs alliés réagiront. Si la réaction militaire est limitée, cela signifiera que le double expansionnisme américain a réellement atteint sa limite. Pour les Chinois, si nous avons réellement atteint ce point de basculement, les Américains ne peuvent plus se permettre de dicter les règles du commerce mondial, et donc, entre autres, ils ne peuvent pas prétendre passer du mondialisme au *friend-shoring* simplement parce que cela les arrange de changer de stratégie.

CE : *La guerre en Ukraine, en bref, serait le début d'un grand défi oriental lancé aux États-Unis et à leurs alliés pour décider qui devrait dicter les futures règles de la finance et du commerce mondiaux ?*

EB : Exactement. Les créanciers russes et chinois, et avec eux beaucoup d'autres, pensent que ces règles ne peuvent plus être dictées par le vieil impérialisme des débiteurs occidentaux, qu'ils considèrent comme en déclin. Il s'agit d'un pari historique, qui va bien au-delà du conflit en Ukraine. L'issue n'est bien sûr pas gagnée d'avance. Le risque d'une escalade à grande échelle est très élevé et nous ne pouvons pas savoir qui finira par l'emporter. Ce qui est certain, c'est que le grand déséquilibre capitaliste entre créanciers et débiteurs s'est transformé en un "équilibre" de guerre, non plus seulement économique mais aussi militaire. C'est le signe d'une phase historique que j'appelle la "centralisation impérialiste" du capital.

SS : *Dans votre dernier livre, vous reliez la tendance à la centralisation du capital entre quelques mains à un processus d'"oligarchisation" du capitalisme qui, selon vous, est général, menace les démocraties occidentales elles-mêmes et va donc bien au-delà du cas des "oligarques russes" dont on parle tant. Peut-on faire une comparaison entre l'"oligarchie" capitaliste russe et occidentale ? Cette distinction a-t-elle un sens ?*

EB : Une distinction s'impose, car, comme nous l'avons dit, les "oligarques" expriment deux faces du capitalisme mondial, celle des créanciers et celle des débiteurs. C'est pourquoi ils agissent de manière différente, parfois opposée. Mais en même temps, on peut les appeler toutes les deux des "oligarchies" capitalistes, pour une raison désormais bien documentée. Non seulement en Russie, mais plus encore aux États-Unis, le contrôle du capital est effroyablement concentré entre quelques mains : plus de 80 % du capital est contrôlé par moins de 10 % des actionnaires en Russie et encore moins de 1 % aux États-Unis. On parle beaucoup des oligarques proches du Kremlin mais, techniquement parlant, le capitalisme américain est le plus oligarchique de tous.

SS : *Selon vous, qu'en est-il de la souveraineté européenne ? Il semble qu'il ne reste plus que l'Allemagne pour "tirer la corde" de l'autonomie.*

EB : Bien qu'historiquement imbriqués, le capitalisme américain et les capitalismes européens sont à bien des égards en désaccord sur la manière de gérer la nouvelle phase post-mondialiste. Il suffit de noter un fait. La poussée vers le protectionnisme du *"friend-shoring"* va mettre en difficulté les pays que je définis comme les "carrefours" du commerce et de la finance mondiale, c'est-à-dire ceux qui ont toujours fait des affaires avec tout le monde et pas seulement avec leurs "amis". Beaucoup de ces pays carrefours sont européens : l'Allemagne et l'Italie, surtout. Cela explique les réticences allemandes face aux positions américaines les plus favorables à l'escalade militaire. Et en même temps, cela révèle les contradictions de la stratégie du gouvernement

Draghi, qui nous voit adhérer plus fortement que d'autres à la ligne belliciste américaine alors que le système productif national en paiera les conséquences plus que d'autres.

SS : *L'expulsion de la Russie de SWIFT a été qualifiée d'arme nucléaire financière décisive. Mais était-ce vraiment le cas ?*

EB : Non. Ce n'est qu'une des formes que prend le protectionnisme financier occidental. Beaucoup pensent que l'exclusion de la Russie de SWIFT et les autres fameuses "sanctions" sont une conséquence de la guerre. Ce n'est pas tout à fait le cas. En fait, si l'on y réfléchit bien, ces sanctions ne sont que la continuation du "*friend-shoring*", une politique qui a largement précédé la guerre et qui, pour les raisons que j'ai évoquées plus haut, a contribué à l'alimenter. Parfois, les relations de cause à effet de l'histoire sont à l'exact opposé de la manière dont on voudrait nous les présenter.

SS : *Dès l'apparition de la pandémie, les États se sont mis en quête d'une plus grande indépendance stratégique vis-à-vis de l'étranger, principalement en ce qui concerne les matières premières et la technologie. La Chine a lancé le e-Yuan et l'Europe elle-même travaille à la mise en place d'une infrastructure de paiement indépendante. Et vous parlez maintenant de délocalisation entre amis, ce qui marque une autre grande division entre les économies du monde. Selon vous, qu'advient-il de l'économie mondialisée telle que nous l'avons connue ?*

EB : Comme je l'ai dit, le temps de la mondialisation est révolu, depuis avant la pandémie, avant même Trump. L'OMC a ressenti les premiers signes d'un virage protectionniste des États-Unis dès après la crise de 2008, sous la présidence Obama. La guerre en Ukraine ne fait qu'accélérer une tendance qui dure déjà depuis plusieurs années. Il faudra attendre longtemps avant d'assister à un nouveau boom mondialiste.

SS : *N'y a-t-il pas un risque de prendre les États-Unis pour finis avant l'heure ? Entre le soft power, l'influence et le chantage sur l'Europe, le contrôle des instruments de sanctions, et cette guerre qui oblige à reconfigurer les routes commerciales et les initiatives stratégiques asiatiques, n'est-il pas possible que les États-Unis malades se relèvent ?*

EB : La question que vous posez est utile pour éviter de tomber dans un gros malentendu. Il est indéniable que les États-Unis sont sortis vaincus et endettés de la mondialisation, et qu'ils ont même été dépassés par la Chine en termes de PIB calculé en parité de pouvoir d'achat. Mais il est toujours bon d'ajouter que la primauté globale américaine existe toujours, et que le jeu de l'hégémonie future reste largement ouvert. L'une des raisons est que l'Occident capitaliste en général, et les États-Unis en particulier, bénéficient toujours des niveaux les plus élevés de productivité par heure travaillée. Cela signifie qu'avec une main-d'œuvre beaucoup moins nombreuse, l'économie américaine peut produire presque autant que l'économie chinoise, dont la population est beaucoup plus nombreuse. Il s'agit là d'une indication claire de la supériorité technologique et de la supériorité du "réseau", que les Chinois ont encore du mal à remettre en question. Il existe une autre raison pour laquelle l'hégémonie américaine pourrait se maintenir, malgré les dettes et les difficultés actuelles de l'impérialisme militaire américain. Il s'agit précisément du "*friend-shoring*". Si cela devient le nouveau statut international, les États-Unis seront en mesure de regagner du terrain en maintenant le contrôle économique et politique au sein de l'enceinte occidentale qu'ils auront créée et des satellites qui les rejoindront. En d'autres

termes, un nouvel agencement des chaînes de production, de commerce et de finance internationale émergera, caractérisé par des frontières géopolitiques difficilement franchissables. Les pays "carrefours", en particulier les pays européens comme l'Allemagne, qui ont jusqu'à présent développé d'importantes relations économiques avec l'Est, seront limités par le "*friend-shoring*" et affaiblis. Les Américains maintiendront ainsi leur hégémonie, évidemment sur l'Occident et les satellites qui lui resteront liés. Un espace plus circonscrit que par le passé, mais toujours très vaste et pertinent. Telle semble être, en définitive, la nouvelle stratégie économico-militaire avec laquelle les États-Unis et leurs alliés les plus proches gèrent les crises de cette époque, y compris la guerre en Ukraine.

EC : *Vous parlez souvent d'une lutte politique qui, à ce stade de l'histoire, reste confinée à la classe dominante. Grand capital contre petit capital, créanciers contre débiteurs, capitalistes orientaux contre capitalistes occidentaux, etc. La politique d'aujourd'hui n'exprime ces luttes qu'au sein de la classe capitaliste, tandis que les classes subalternes restent toujours silencieuses, hors du tableau. Je serais curieux de comprendre quelle est la relation entre cet état de fait et les informations que nous recevons, qui sont pleines de connotations idéalistes et de justifications idéologiques, d'où qu'elles viennent. Par exemple, à propos de la propagande occidentale et russe autour de la guerre, vous écrivez : "Ces deux propagandes, bien qu'opposées, se valent donc en faisant constamment référence aux droits, à la loyauté, à l'idéologie, à l'intégrité des nations, à la protection des peuples. Comme si l'on ne discutait que de ces nobles sujets dans les allées du pouvoir. Jamais de "business". C'est un peu spéculatif, mais j'aimerais savoir si, à votre avis, les factions du capital et leurs représentants croient à leur propre propagande. Quelle est la part de cynisme et de mauvaise conscience ? Et quelle est la part d'idéalisme et de parfaite bonne foi ? Et y a-t-il une option préférable entre ces deux possibilités ?*

EB : C'est une question intéressante, à laquelle je peux tenter de répondre sur la base d'une expérience personnelle. Ces dernières années, j'ai eu un privilège qui a été accordé très peu de fois dans l'histoire aux critiques de la pensée dominante : j'ai été invité à me mesurer dans des débats à double sens avec certains des principaux représentants de la théorie et de la politique économiques, tant italiens qu'internationaux, de Mario Monti à Olivier Blanchard, de Lorenzo Bini Smaghi à Romano Prodi, d'Elsa Fornero à Giovanni Tria, et ainsi de suite, jusqu'à Daron Acemoglu. Eh bien, dans les débats avec ces grands cardinaux de l'orthodoxie, j'ai toujours trouvé symptomatique que le rôle du cynique me revienne principalement. Cynique", bien sûr, au sens non pas des philosophes socratiques mais de Wilde : c'est-à-dire que je regardais les choses telles qu'elles sont matériellement, alors qu'au moins certains de mes adversaires dialectiques les regardaient telles qu'ils voudraient idéalement qu'elles soient. Ce qui, en fait, m'a toujours donné un avantage certain lors des débats : celui de pouvoir opposer le discours scientifique à la rhétorique, aussi raffinée soit-elle, de mes interlocuteurs. Or, ce drôle de jeu de rôle se reproduit souvent, qu'il s'agisse de politique économique ou de guerre militaire. Je dirais donc que certains de ces grands représentants de la politique dominante, auxquels il m'arrive d'être confronté, sont affectés non pas tant par la "mauvaise conscience" que par la "fausse conscience", au sens de Marx et Engels. En d'autres termes, les grands idéologues du capital, peut-être pour apaiser leurs névroses, peuvent avoir besoin de se convaincre eux-mêmes de leurs récits au point de devenir les premiers cobayes de l'idéologie qu'ils défendent. À tel point, par exemple, que certains d'entre

eux semblent croire à la fable selon laquelle la guerre capitaliste moderne explose pour des raisons éthiques plutôt qu'économiques, comme si elle était motivée par des droits sacrés bafoués plutôt que par des contrats profanes manqués. Une mystification totale. Bien sûr, tout le monde n'est pas aussi mal informé. Parmi les chantres de l'opinion dominante, il y en a même qui sont prêts à admettre, in camera caritatis, qu'ils ne croient absolument pas à ce qu'on leur raconte sur les magnifiques fortunes progressistes du capitalisme. Mais ce genre d'agents de propagande désenchantés et féroces est une exception rare.

*CE : Cette tendance à mystifier la réalité scientifique semble être une preuve supplémentaire de l'incompatibilité entre le capitalisme et la démocratie, n'est-ce pas ? On parle beaucoup du fait qu'il n'y a pas de démocratie en Chine ou en Russie, que tout y est mystifié par le pouvoir politique. Mais les soi-disant démocraties libérales de l'Occident ne semblent pas s'en sortir beaucoup mieux, ne serait-ce qu'en ce qui concerne la relation avec les faits avérés, les données scientifiques. Pourtant, malgré ces problèmes, nombreux sont ceux qui continuent à croire à la théorie du fer à cheval, opposant la démocratie occidentale à l'autoritarisme oriental et utilisant paradoxalement ce croquemitaine pour faire glisser l'électorat de plus en plus vers des positions de droite, principalement sur le plan économique, mais pas seulement.*

EB : Sur le degré de protection de la démocratie et de la liberté, et je dirais aussi sur la qualité de la presse et de la communication, entre les régimes libéraux occidentaux d'une part et les régimes dits autoritaires de l'Est d'autre part, il y a encore des différences objectives indéniables, en termes de fonctionnement des institutions et de protection des droits fondamentaux. Le vrai problème est que ces différences se réduisent, en ce sens que la démocratie et la liberté accusent un retard notable dans notre partie du monde. Prenons les données compilées par Freedom House, une institution qui se range du côté de l'Occident et qui, pour cette raison, fournit des indications intéressantes. Cet institut mesure pour chaque pays du monde les niveaux de protection de la démocratie et de la liberté, entendues évidemment dans un sens strictement libéral. Les données indiquent que les démocraties libérales de l'Occident partent de niveaux de protection plus élevés, ce qui est plutôt attendu puisque l'approche analytique adoptée est strictement libérale. Malgré cela, les données indiquent que ces dernières années, dans nos pays, ces niveaux de protection démocratique diminuent de manière significative. En d'autres termes, nous commençons à converger vers le bas, vers des régimes dits autoritaires. D'une certaine manière, la prédiction de Vladimir Poutine, dans une célèbre interview au "Financial Times" il y a quelques années, semble se confirmer : notre système démocratique-libéral entre en crise, nous devenons de plus en plus comme eux, avec un système de prise de décision de plus en plus centralisé et hostile aux droits. Un système d'ailleurs de plus en plus adapté à l'esprit de guerre.

*CE : Pourquoi cela se produit-il ? Pourquoi la démocratie recule-t-elle ?*

EB : Ma thèse est qu'ici aussi nous devons parler d'une tendance objective, profonde, systémique. Je me réfère, une fois de plus, à la tendance clé de l'analyse marxienne : la centralisation du capital entre des mains de moins en moins nombreuses. Nous en avons parlé tout à l'heure, notamment en ce qui concerne la Russie et les États-Unis. Mais le phénomène est mondial : à l'échelle de la planète, plus de 80 % du capital social est aujourd'hui contrôlé par moins de 2 % des actionnaires. En pratique, cela signifie que dans tous les pays du monde, le pouvoir économique est désormais concentré entre les mains d'une petite poignée de grands

oligarques, un club qui se réduit encore plus à chaque nouvelle crise économique. Cette tendance est confirmée par les analyses empiriques les plus avancées et est désormais également reconnue par les grands cardinaux du *courant dominant*, comme Daron Acemoglu. Je maintiens que cette tendance à la centralisation du capital ne crée pas seulement une concentration du pouvoir économique, mais qu'elle est également à l'origine de la concentration du pouvoir politique à laquelle nous avons assisté ces dernières années, en termes de déresponsabilisation de la représentation populaire, d'"executiveisation" des décisions politiques, de recherche spasmodique de grands résolveurs, d'hommes forts à qui confier les destins collectifs. C'est un mouvement qui a totalement détruit les institutions de la social-démocratie du vingtième siècle et qui, au fil du temps, s'attaque même aux institutions démocratiques libérales et aux droits politiques et civils les plus élémentaires sur lesquels elles reposent. Cette tendance est, à mon avis, la principale raison de la crise démocratique dans l'Occident capitaliste et nous aide à comprendre pourquoi nous nous rapprochons progressivement du niveau de centralisation du pouvoir qui est typique des systèmes politiques de l'Est. Nous leur ressemblons plus que nous ne voulons l'admettre. Il suffit de noter un exemple parmi tant d'autres : même les démocraties occidentales peuvent aujourd'hui s'orienter vers une politique de guerre sans éprouver le besoin d'ouvrir un débat dans les assemblées parlementaires, sans trop se soucier du contrôle démocratique.

CE : *Essayons donc de parler de l'opposition politique à ces tendances que vous décrivez. Vous prévoyez qu'en concentrant le capital dans quelques mains et en creusant le fossé des inégalités, nous irons également vers une uniformisation vers le bas des conditions de la classe subalterne. Cela m'a rappelé l'argument "nous sommes les 99 %" d'Occupy. Selon vous, qu'est-ce qui n'a pas fonctionné dans cette phase des mouvements ? S'agissait-il d'une question de répression ou d'erreurs dans leurs stratégies d'organisation et/ou de communication ? Et voyez-vous des héritiers possibles de cette saison dans le paysage actuel ?*

EB : De Porto Alegre aux grandes manifestations contre la guerre, en passant par *Occupy Wall Street*, *Black Lives Matter* et les *Pride* de plus en plus politisées, les différents mouvements d'émancipation sociale et civile du dernier quart de siècle ont fleuri dans l'immense désert de la domination capitaliste mondiale. Chaque fois que nous les avons rencontrés, nous avons respiré un peu, et rien que pour cela, ils méritent notre gratitude. Il y a cependant une limitation sérieuse, que je semble reconnaître dans toutes les expériences des mouvements de ces dernières années. En substance, je pense pouvoir dire qu'il s'agit de mouvements "réformistes". C'est-à-dire, en fin de compte, confiants dans la possibilité d'avancer à petits pas pour corriger les distorsions du capitalisme, pour le purifier de ses régurgitations réactionnaires, pour le réformer lentement dans un sens progressif, dans l'intérêt collectif des classes subordonnées, comme cela s'est produit en partie dans la brève saison vertueuse de la seconde moitié du 20ème siècle. Aujourd'hui, cependant, cette orientation "réformiste" des petits pas soulève un énorme problème.

CE : *Lequel ?*

EB : C'est le problème posé par les tendances actuelles à la centralisation du capital et à la concentration correspondante du pouvoir économique et politique, qui sont si intenses qu'elles ébranlent l'ancien ordre du capitalisme démocratique. Dans un scénario aussi sombre et violent, une question se pose : sommes-nous vraiment sûrs qu'une politique "réformiste", des petits pas pour corriger lentement les distorsions du système, est possible, même de loin ? Sommes-nous



sûrs qu'il ne s'agit pas d'une chimère ? À mon avis, si nous voulons être honnêtes, même au sens purement intellectuel du terme, nous devrions commencer par nous demander si, face à des tendances objectives aussi écrasantes, il ne serait pas très difficile de faire avancer le capitalisme avec ces actions cumulatives, étape par étape, qui ont été typiques de la logique du réformisme politique du vingtième siècle. En bref, une question urgente doit être posée, si ce n'est au sens politique, du moins au sens scientifique et factuel : vivons-nous à une époque où l'impossibilité du réformisme existe objectivement ? L'impossibilité du réformisme, entendu comme une politique des petits pas vers le progrès et l'émancipation, est une question qui mériterait un débat ouvert, franc et scientifique entre nous tous. Mais pour l'instant, je vois trop de peur autour de moi, personne n'ose aborder le sujet.

NP : *Vaste question, qui nous oblige inévitablement à évoquer l'alternative : s'il ne peut s'agir de réforme, faut-il qu'il s'agisse de révolution ? Est-ce bien ce que vous voulez dire ?*

EB : Je constate simplement que le mot " révolution " est déjà entré dans le lexique du pouvoir, et des grands cardinaux de l'orthodoxie capitaliste. Je pense encore à Olivier Blanchard, ancien économiste en chef du FMI, qui dans un article écrit avec un autre grand initié du système, Larry Summers, ancien secrétaire au Trésor américain, et ensuite aussi dans un débat avec moi, a évoqué une bifurcation inquiétante : pour éviter une "catastrophe" sociale, il faudrait une "révolution" dans la politique économique. Des mots forts, tout à fait inhabituels pour ces hommes de l'establishment. Ici, je crains que cette bifurcation effrayante ne soit pas du tout une idée en l'air, ce n'est pas une simple rumeur. Au contraire, je pense que cette bifurcation se profile à l'horizon et que la dynamique actuelle de la guerre nous en rapproche encore plus. Dans ce sens, je suis très préoccupé par le fait que parmi les premiers à réhabiliter le mot "révolution" se trouvaient précisément des hommes de pouvoir, des représentants de premier plan des plus hautes institutions économiques internationales. C'est un fait à ne pas négliger, car une fois usurpée par le pouvoir constitué, comme on le sait, la "révolution" risque de devenir "passive" au sens "négatif" gramscien du terme, et finit donc par se plier aux tendances dominantes au lieu de prétendre les renverser. Au contraire, les mouvements d'émancipation sociale semblent bien en retard sur la reprise d'un discours sur la " révolution ", ils apparaissent encore peu sûrs d'eux, craignant la possibilité de relancer le mot même approximatif, ne serait-ce qu'à titre d'hypothèse politique. Ainsi, du côté des classes subalternes, le mot "révolution" reste indicible, inadmissible, un tabou absolu. Cela empêche aussi de donner à ce mot un nouveau contenu de classe, moderne, adapté à l'époque. Une telle différence d'approche, un tel écart accentué dans l'absence de scrupules, même linguistiques, entre les représentants du pouvoir établi et les mouvements de revendication sociale, marque à mon avis un grave retard de ces derniers par rapport à l'avancée du processus historique, retard qu'il convient en quelque sorte de combler.

CE : *Comment donner un nouveau contenu au mot "révolution" ?*

EB : Personnellement, j'ai essayé de proposer une sorte de mise à jour du concept de "révolution" en débarrassant le terrain de certains lieux communs de notre époque, que nous avons acceptés sans esprit critique, sans jamais les remettre en question. Je pense par exemple à l'idéologie pédestre qui voudrait réduire l'histoire complexe de la planification à la seule expérience du stalinisme. Je pense aussi à la fameuse équation de Milton Friedman selon laquelle seul le capitalisme garantirait la liberté. Ces récits font fureur, mais il suffit de peu pour se rendre

compte qu'ils sont faux, contredits par l'histoire passée. En témoignent les relents de plan que connaissent certaines démocraties occidentales d'une part, et l'existence manifeste de régimes capitalistes autoritaires d'autre part. Mais surtout, je crois que ces idées fausses pourraient être contredites par les possibilités de devenir. En ce sens, j'avance une thèse précise : sous certaines conditions, une nouvelle logique de planification collective pourrait s'avérer être un extraordinaire propulseur de l'individualité sociale libre. En d'autres termes, il est possible d'affirmer que, dans sa forme spécifique et innovante, la planification est liberté ( Brancaccio 2020a ; Brancaccio, Veronese Passarella 2022 ; Brancaccio, Bibi 2022). J'ai même osé parler de "libercommunisme", dans un sens non libéral mais même libertin. Une provocation pour *épater le bourgeois et le prolétaire*, bien sûr. Mais au-delà des appellations, plus ou moins irrévérencieuses selon les circonstances, c'est sur cette chose essentielle du rapport potentiellement nouveau entre projet et liberté qu'il me semble nécessaire de travailler aujourd'hui. Les contributions personnelles sont cependant loin d'être suffisantes à cette fin. L'entreprise de redéfinition du mot "révolution" nécessiterait le déploiement d'intelligences collectives colossales. Construire une intelligence collective à la hauteur d'un nouveau défi révolutionnaire est une tâche immense et d'une extrême difficulté. Mais elle pourrait s'avérer urgente, compte tenu des tendances actuelles et des formidables bifurcations qu'elles annoncent.

CE : *Qui pourrait s'atteler à une tâche politique d'une telle ampleur ? Dans votre livre, vous semblez vous concentrer sur la jeune génération. Sont-ils vraiment prêts à relancer une hypothèse "révolutionnaire" ?*

EB : Ce qui est certain, c'est que les jeunes, pour la plupart, vivent une énorme contradiction : ils sont totalement immergés dans une culture individualiste et consumériste dominante, mais leurs possibilités réelles d'affirmation sociale et de consommation sont de plus en plus frustrées. Ce court-circuit entre l'idéologie et les faits ne peut qu'engendrer une radicalisation des positions politiques des jeunes. Beaucoup d'entre eux se réfugieront dans les vieilles structures du familialisme ; ils reproduiront ainsi la culture rétrograde qui le caractérise et seront séduits par des formes de propagande de plus en plus réactionnaires qui feront d'eux des soldats potentiels pour de nouvelles guerres de Vendée. Mais une autre partie se radicalisera en sens inverse. Nous avons sous les yeux quelques indices à cet égard. Les rapports de l'Eurobaromètre, du Pew Research Center et d'autres centres de recherche dans le monde montrent une très forte sensibilité de la jeune génération aux risques d'une catastrophe climatique et un désir connexe de changer le système de production dans un sens radicalement écologique. Ces mêmes enquêtes montrent également un soutien important de nombreux jeunes à la lutte contre les discriminations raciales et sexuelles, en lien avec une série de changements significatifs dans les mœurs, une fluidité remarquable dans la vision des identités et des orientations sexuelles, et une conception des relations affectives de plus en plus difficile à encadrer dans les canons de la famille nucléaire traditionnelle. Mais l'histoire ne s'arrête pas là. Outre ces signes intéressants de subversivisme écologique et libertaire, il y a une évolution encore plus surprenante. Apparemment, les jeunes générations sont de plus en plus critiques à l'égard du capitalisme actuel et semblent de plus en plus attirées par des hypothèses alternatives d'organisation de la société. Une enquête de l'Institute of Economic Affairs montre que pour 75 % des jeunes interrogés, le communisme "n'a échoué que parce qu'il a été mis en œuvre de la mauvaise manière" et reste "une bonne idée". Un sondage similaire réalisé par Gallup montre que 50 % des jeunes accordent une valeur positive

au mot "socialisme". Une tendance similaire semble se dégager d'une enquête menée par la *Victims of Communism Memorial Foundation*, une association conservatrice qui s'efforce de lutter contre la propagation des sentiments révolutionnaires dans le monde : selon cette enquête, 70 % de ceux que l'on appelle les "*millennials*" penchent clairement en faveur du socialisme et environ 20 % d'entre eux pensent même que le *Manifeste du parti communiste* de Marx et Engels garantit davantage la liberté et l'égalité que la Déclaration d'indépendance des États-Unis. Par ailleurs, une enquête de l'institut de recherche sociale IPSOS montre que 50 % de la population mondiale interrogée considère toujours les idéaux du socialisme comme fondamentaux pour le progrès humain, avec des pourcentages particulièrement élevés chez les plus jeunes. Bien sûr, il ne s'agit que d'enquêtes, décrivant les nouveaux sentiments d'une myriade de jeunes dispersés et isolés, loin d'être traduits en hypothèses politiques concrètes. Pourtant, personne au sommet du pouvoir ne commet l'erreur de les sous-estimer. La raison en est que ce changement de sentiment politique est la conséquence d'un problème objectif non résolu : le contraste de plus en plus prononcé entre l'idéologie individualiste et consumériste dominante et la réalité matérielle déprimée dans laquelle la plupart des jeunes vivent aujourd'hui. En outre, comme nous l'avons dit et documenté, les tendances objectives du capitalisme poussent à la centralisation du pouvoir économique et politique entre des mains de moins en moins nombreuses, et donc aussi à une nouvelle marginalisation sociale de segments de plus en plus importants de la population, en particulier les plus jeunes. Ici, dans cette période shakespearienne que nous devons vivre, de farce qui risque continuellement de se transformer en tragédie, il vaut la peine de soulever une question prospective : Est-il possible que les tendances objectives mêmes du système favorisent à un moment donné l'émergence d'une nouvelle intelligence collective, capable de transformer les déceptions du "réformisme" en un désespoir fécond, et qui parvienne précisément pour cela à recueillir les instances subversives de monades individuelles isolées et à les transformer en une pratique politique "révolutionnaire" sans précédent ? On nous a longtemps appris à répondre résolument "non", de manière purement instinctive, je dirais même pavlovienne. Pourtant, ceux qui gouvernent les rouages du système n'excluent nullement un tel virage. Au contraire, ils travaillent consciencieusement chaque jour pour l'éviter. Je pense que le moment est venu de réfléchir à cette autre forme de réaction, entre nous et eux.

\*Une version antérieure a été publiée dans l'entretien d'Elisa Cuter, Nicolò Porcelluzzi et Stella Succi avec Emiliano Brancaccio intitulé "*Crise, catastrophe, révolution*", dans "Il Tascabile - Treccani", 8 juillet 2022.