

# Histoire des faits économiques

## Deuxième mondialisation, financiarisation du capitalisme et inégalités globales depuis les années 1980

---

Ce cours vous est proposé par Eric Rougier, professeur d'économie, Université de Bordeaux et AUNEGe, l'Université Numérique en Économie Gestion.

---

### Table des matières

<b>La deuxième mondialisation : caractéristiques et tendances .....</b>	<b>3</b>
L'intensification et diversification des flux de commerce et d'investissement et le déplacement du centre de gravité de l'économie mondiale .....	3
Libéralisation commerciale et régionalisation des échanges .....	5
La nouvelle organisation de l'économie mondiale : DIPP, délocalisations et échanges intra-branches.....	9
Crises de 2008 et 2020, ralentissement des chaînes de valeur et la dé-mondialisation ....	13
<b>La persistance de modèles de capitalismes diversifiés dans une économie globalisée .....</b>	<b>14</b>
Qu'est-ce qu'un modèle de capitalisme ?.....	14
L'articulation Etat-marché et les modes de coordination dominants .....	15
La forte différenciation des états-providence .....	18
Pourquoi ne sommes-nous pas tous scandinaves ? .....	21
<b>Forces et fragilités des nouvelles puissances économiques émergentes dans la deuxième mondialisation.....</b>	<b>24</b>
Introduction de la section et objectifs.....	24

Les grands émergents et la mondialisation ont contribué à réduire les inégalités de développement globales.....	24
L'émergence industrielle (en trompe l'œil) des pays en développement .....	27
Les crises de l'émergence économique ou la fragilité financière des pays en développement .....	29
<b>« Hyper-capitalismes », financiarisation des entreprises et montée des inégalités..</b>	<b>31</b>
« New corporate governance » et montée en puissance de l'actionnaire.....	31
La financiarisation des stratégies des firmes .....	32
Régulation financiarisée, déflation salariale et inégalités.....	34
Des différences importantes dans les trajectoires d'inégalités associées à l'"Hyper-capitalisme" .....	37
<b>Références .....</b>	<b>41</b>

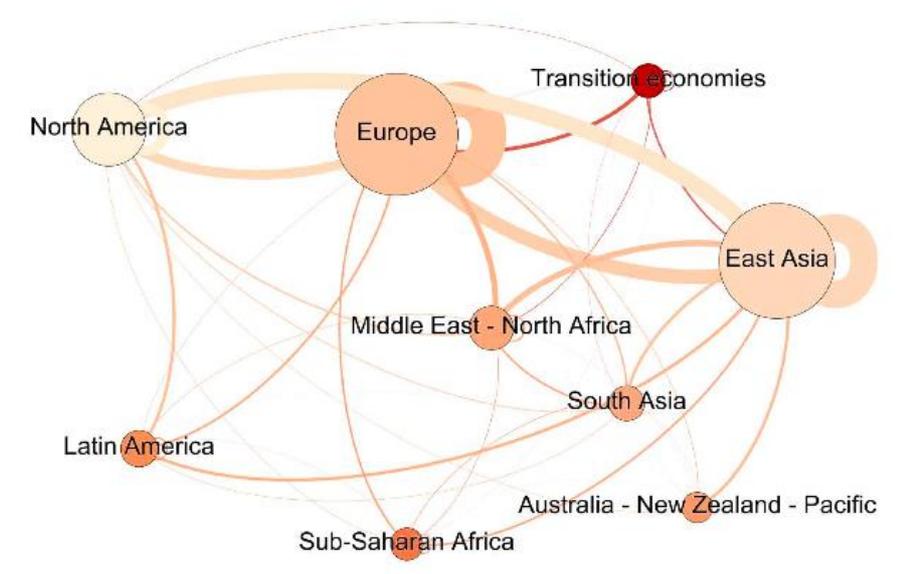
## La deuxième mondialisation : caractéristiques et tendances

A partir des années 1980, une économie mondiale de plus en plus intégrée se met en place. Un plus grand nombre de pays deviennent des acteurs de la mondialisation aux côtés des pays industrialisés : les ex-pays socialistes d'Europe de l'Est, les pays toujours socialistes en Asie (Chine, Vietnam), les pays en développement capitaliste émergents (Inde, Brésil, Afrique du sud), les pays en développement plus pauvres mais exportateurs de matières premières (Afrique subsaharienne, Asie et Amérique latine). Les flux économiques de commerce ou d'investissement se diversifient et s'intensifient à la fois. Une nouvelle géographie de la mondialisation se dessine marquée par un recentrage net sur l'Asie. La diminution des coûts de transport et de communication autorise une organisation globale de la production des biens manufacturés à l'échelle de plusieurs pays qui complique fortement la régulation multilatérale du commerce mondial qui opère à une échelle purement nationale et ne parvient pas réellement à atteindre la bonne échelle, celle des firmes transnationales.

## L'intensification et diversification des flux de commerce et d'investissement et le déplacement du centre de gravité de l'économie mondiale

Pendant les années 1990, les flux d'import-export et d'IDE augmentent rapidement partout dans le monde. Mais l'accélération de ces flux alimente la polarisation de l'économie mondiale sur la Triade (Amérique du nord, Europe de l'ouest, Asie de l'est) comme le montre le graphique 6.1.3.

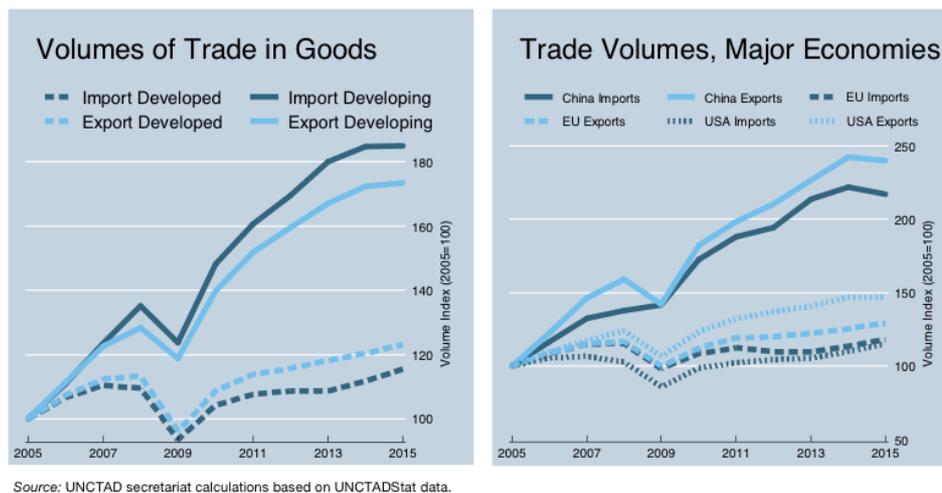
**Graphique 6.1.3.** La polarisation du commerce international sur la Triade



## L'évolution de la croissance des pays en développement

Toutefois, le monde en développement n'échappe pas à la mondialisation car même si les volumes sont limités, les taux de croissance sont inédits dans l'histoire des pays puisque la croissance de leurs exportations est 3 à 4 fois plus rapide que celle des pays développés entre 2005 et 2015 (Graphique 6.1.4), traduisant à la fois un rattrapage en termes d'intégration au commerce mondial et un gain de parts de marché. Pour la Chine qui devient une des principales puissances industrielle et commerciale dès les années 1990, la croissance des exportations est même dix fois plus rapide que celle des exportations de l'Union européenne entre 2005 et 2015.

**Graphique 6.1.4.** Evolution des volumes d'importation et d'exportation pour l'ensemble des pays développés et des pays en développement, pour les Etats-Unis, l'Union Européenne et la Chine : 2005-2015, Index 100 = 2005 (Source : UNCTAD)



Même si d'autres économies émergentes (Mexique, Inde) tirent leur épingle du jeu, le commerce mondial se concentre sur un petit nombre de pays très majoritairement industrialisés : les 20 premiers exportateurs réalisent 75% du commerce mondial, et 75% d'entre eux sont des pays industrialisés développés. L'Asie émerge aujourd'hui comme un acteur central du commerce mondial. Le tableau 6.1.1 montre notamment qu'en 2016, la Chine a été à l'origine de 13 % des exportations mondiales devant les Etats-Unis (9 %) et l'Allemagne (8 %) (OMC) et qu'avec 36% des exportations mondiales, l'Asie totalise se situe au même niveau que l'Union européenne (36 %) (OMC). Toutefois, si la Chine est devenue leader sur les équipements bureautiques ou le textile, l'Europe reste leader dans de nombreux secteurs : produits agricoles, produits miniers et pétroliers, industrie chimique et automobile etc.

## Libéralisation commerciale et régionalisation des échanges

Les années 1990 sont une période d'intensification de la construction institutionnelle de la mondialisation productive et commerciale. D'un côté, une régulation mondiale efficace à favoriser le libre-échange est enfin mise en place avec l'organisation mondiale du commerce ou World Trade Organization (OMC ou WTO) qui vient se substituer aux accords du GATT le 1<sup>er</sup> janvier 1995. D'un autre côté, de nombreuses zones d'intégration régionale voient le jour pour soutenir le développement du libre-échange sur une base moins globale que l'OMC.

Les trois derniers cycles de négociation (Kennedy Round, de mai 1964 à juin 1967, Tokyo Round de septembre 1973 à avril 1979, cycle d'Uruguay de septembre 1986 à avril 1994) ont vu augmenter le nombre de pays signataires, et en même temps s'étendre le champ des négociations. Ce n'est qu'après le premier choc pétrolier que le problème des barrières non tarifaires sera soulevé. De 1964 à 1994, le cycle d'Uruguay a été le plus long et le plus discuté des cycles de négociations. Outre une nouvelle réduction des tarifs douaniers, ont été négociés des accords sur l'agriculture, les services, la propriété intellectuelle, le système de préférence généralisée pour les pays en développement. Les questions de maintien des privilèges des activités nationales stratégiques ou de la souveraineté nationale et de l'exception culturelle commencent à être posées dans le cadre des négociations. Au terme du bilan du commerce mondial régi par le GATT, il semble que la régulation des échanges internationaux soit entrée dans une impasse dans les années 1980. Après 40 ans de rounds de négociations multilatérales intégrant de plus en plus de pays et de secteurs, il devient indispensable d'arbitrer les divergences d'intérêt et les rapports de forces entre grandes puissances et grands blocs régionaux qui ont émergé. Ces divergences prennent la forme de conflits, notamment sur la question de l'agriculture, qui conduisent à la résurgence du protectionnisme sous des formes diversifiées, notamment entre les Etats-Unis, le Japon et l'UE. Un des enjeux est également de traiter enfin les pays en développement autrement que comme partenaires de second ordre en marge du commerce mondial.

## La réorganisation de l'économie mondiale

**Tableau 6.1.1.** Top 20 des principaux exportateurs et importateurs mondiaux en 2015 (Source OMC)

Exportateurs	Part mondiale (%)	Importateurs	Part mondiale (%)
<b>1-Chine</b>	13,2	<b>1-USA</b>	13,9
<b>2-USA</b>	9,1	<b>2-Chine</b>	9,8
<b>3-Allemagne</b>	8,4	<b>3-Allemagne</b>	6,5
<b>4-Japon</b>	4,0	<b>4-Royaume-Uni</b>	3,9
<b>5-Pays-Bas</b>	3,6	<b>5-Japon</b>	3,7
<b>6-Hong Kong, Chine</b>	3,3	<b>6-France</b>	3,5
<b>7-France</b>	3,1	<b>7-Hong Kong, Chine</b>	3,4
<b>8-Corée du Sud</b>	3,1	<b>8-Pays-Bas</b>	3,1
<b>9-Italie</b>	2,9	<b>9-Canada</b>	2,6
<b>10-Royaume-Uni</b>	2,6	<b>10-Corée du Sud</b>	2,5
<b>11-Belgique</b>	2,5	<b>11-Italie</b>	2,5
<b>12-Canada</b>	2,4	<b>12-Mexique</b>	2,5
<b>13-Mexique</b>	2,3	<b>13-Belgique</b>	2,3
14-Singapour	2,1	14-Inde	2,2
15-Suisse	1,9	15-Espagne	1,9
16-Espagne	1,8	16-Singapour	1,7
<b>17-Russie</b>	1,8	17-Suisse	1,7
18-Taiwan	1,8	18-Taiwan	1,4
19-Émirats arabes unis	1,7	19-Émirats arabes unis	1,4
20-Inde	1,7	<b>20-Turquie</b>	1,2

Enfin, le Tableau 6.1.1 montre que les principaux exportateurs sont également les principaux importateurs. Une des raisons est que l'économie mondiale s'est réorganisée à partir des années 1990 sur la base de ce qui sera d'abord appelé la Division Internationale des Processus Productifs (DIPP) puis les Chaînes de valeurs Globales. Alors que dans le cadre de la Division Internationale du Travail (DIT) qui prévalait avant que le capital productif ne devienne très mobile et que les coûts de la coordination ne chutent du fait des innovations technologiques, cette nouvelle organisation génère quantité de nouveaux échanges internationaux au sein de chaque secteur ou même de chaque firme.

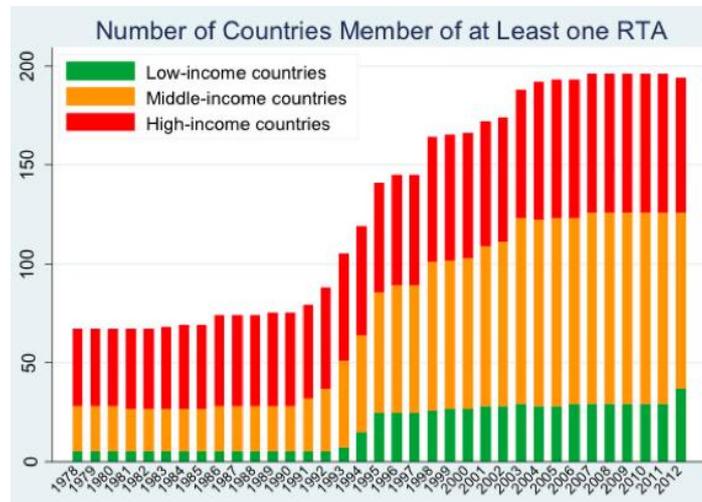
### L'OMC pour un droit international du commerce

Avec l'OMC, une organisation véritable dotée notamment du pouvoir de règlement des différends commerciaux entre pays, quels qu'ils soient, se substitue aux rapports de force des négociations multilatérales du GATT. L'OMC est une organisation internationale qui vise à édifier un droit international du commerce dont l'objectif primordial est de rendre le libre-échange et la concurrence internationales le plus « équitable » possible, notamment pour les pays les plus pauvres. Pour ce faire, l'OMC est dotée d'un pouvoir normatif, de la personnalité juridique et met en place un Organe de Règlement des Différends (ORD) qui reçoit et favorise l'instruction des plaintes déposées à travers la mise en place d'une commission d'arbitrage indépendante faite

de règlement amiable trouvé au bout de 60 jours. L'appel des décisions est également possible. L'agenda de l'OMC est d'imposer à ses plus de 200 signataires des règles favorisant la progression des échanges, d'étendre le commerce international à de nouveaux domaines et de régler les différends commerciaux entre nations. Pour autant, jusqu'à aujourd'hui, le bilatéralisme commercial ne cède pas tout à fait en raison de la place à part occupée par les Etats-Unis et la Chine, et de la multiplication des accords commerciaux régionaux ou bilatéraux. Depuis le cycle de Doha, qui commence dans les années 2000, les négociations multilatérales sont bloquées notamment du fait de l'incapacité des pays développés à accepter l'ouverture complète de leurs marchés aux produits agricoles des pays en développement. Une autre limitation est que l'OMC n'a aucun pouvoir sur les échanges internes aux grandes firmes multinationales, c'est-à-dire les transactions entre maisons mères et filiales ou entre filiales, qui concourent pourtant à 1/3 des échanges manufacturés. Il est donc impossible à l'OMC d'imposer des règles aux comportements opportunistes des firmes qui produisent dans des conditions de dumping social ou fiscal pour augmenter leur compétitivité internationale.

La seconde tendance ayant favorisé une accélération de la mondialisation productive et commerciale pendant les années 1990 est la régionalisation des échanges à travers des accords commerciaux régionaux favorisant le libre-échange entre des pays voisins. Le graphique 6.1.1 montre que le nombre de pays présents dans au moins un accord commercial régional est passé de 70 à 170 entre la fin des années 1980 et le début des années 2000, et que les pays à revenu intermédiaire et à faible revenu ont rattrapé les pays riches dans cette dynamique. Le nombre de partenaires commerciaux régionaux a également augmenté de manière significative pour chaque pays, reflétant en partie l'adhésion à plusieurs ACR, qui se chevauchent souvent comme c'est le cas en Afrique et en Amérique latine.

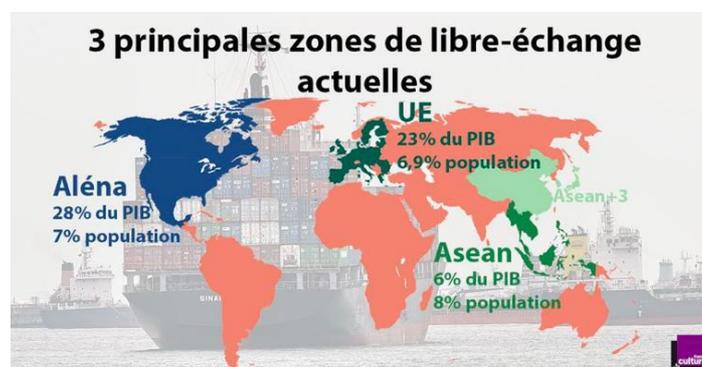
**Graphique 6.1.1.** Nombre de pays membres d'au moins un accord commercial régional (Source : Kangni Kpodar, Patrick Imam (2017) The effect of regional trade agreements on growth volatility, VoxEU)



### Les Accords Commerciaux Régionaux comme substituts à la libéralisation entendu dans les négociations commerciales multilatérales

Dans les années 1980, les accords commerciaux régionaux (ACR) étaient perçus comme une menace pour le système commercial multilatéral et considérés comme un deuxième choix pour une libéralisation plus large du commerce. Bien que les ACR créent des échanges, ils les détournent également en excluant les pays extérieurs au périmètre de l'ACR, créant ainsi des pertes de bien-être dans ces pays. Les négociations commerciales multilatérales étant au point mort dans le cadre de l'OMC - en particulier depuis le début du Cycle de Doha - les ACR sont de plus en plus considérés comme des substituts à une libéralisation plus large du commerce, en partie parce qu'ils peuvent être plus faciles à négocier et à mettre en œuvre.

**Graphique 6.1.2.** Les trois principales zones de libre-échange actuelles (Source : Camille Renard (2017) « CETA, TTIP, TTP... : les accords de libre-échange reconfigurent l'espace mondial », Géopolitique, France culture)



Le graphique 6.1.2 montre que les trois principales zones de libre-échanges mondiales (le marché commun de l'Union Européenne achevé en 1990, l'Aléna créé en 1994 et l'Asean créé en 1967

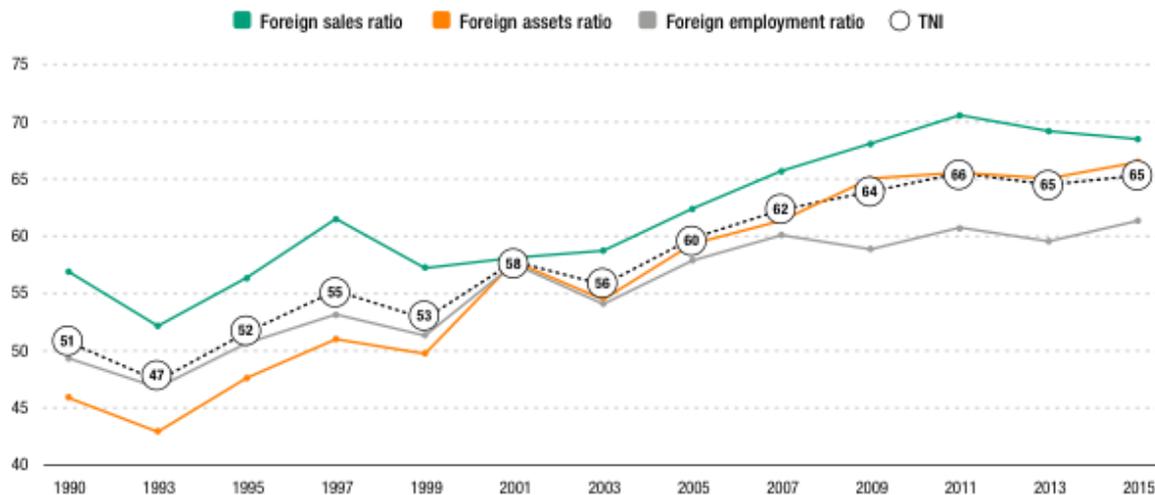
mais étendu dans les années 2000 à la Chine, la Corée du sud et le Japon, sont réparties par continents. Ces trois ensembles représentent aujourd'hui plus de 80% du PIB et des échanges mondiaux, une grande partie de ces échanges se réalisant au sein de chaque zone régionale.

## La nouvelle organisation de l'économie mondiale : DIPP, délocalisations et échanges intra-branches

A partir des années 1990, la nouvelle organisation de la production et du commerce international est portée par une tendance forte d'internationalisation croissante des firmes multinationales (FMN) (Graphique 6.1.5). Les entreprises ne se contentent plus d'exporter leur production depuis leur pays d'origine, mais elles organisent désormais leur production à une échelle globale en localisant les différentes étapes de la chaîne de valeur dans les territoires ou pays où leur localisation est la plus rentable. Elles sont donc conduites à transférer des composants du pays où ils sont fabriqués vers celui où ils sont assemblés, puis à réexporter l'assemblage vers d'autres pays où ils seront, à nouveau, combinés en un produit fini. En conséquence, le commerce intra-branche, c'est-à-dire de biens homogènes ou classés dans le même secteur, augmente régulièrement entre 1990 et 2015 jusqu'à représenter la moitié des échanges mondiaux. Aujourd'hui, 50% du commerce mondial est porté par les échanges industriels de biens intermédiaires, contre 30% pour les biens de consommation et 20% pour les biens d'équipement. Elles emploient donc de plus en plus de salariés à l'étranger, directement dans leurs filiales ou indirectement chez des sous-traitants. De même, les Fusions & Acquisitions interne au groupe, entre maison mère et filiales, représentent 60 à 80% des F&A des firmes des pays développés (Graphique 6.1.5).

**Graphique 6.1.5.** Taux d'internationalisation des 100 plus grandes multinationales : 1990-2015 (taux d'internationalisation = index combinant les ratios actifs à l'étranger/actifs totaux, ventes à l'étranger/ventes totales et emploi à l'étranger/emploi total)

**Figure I.23.** Internationalization trends in top 100 MNEs, 1990–2015 (Per cent)



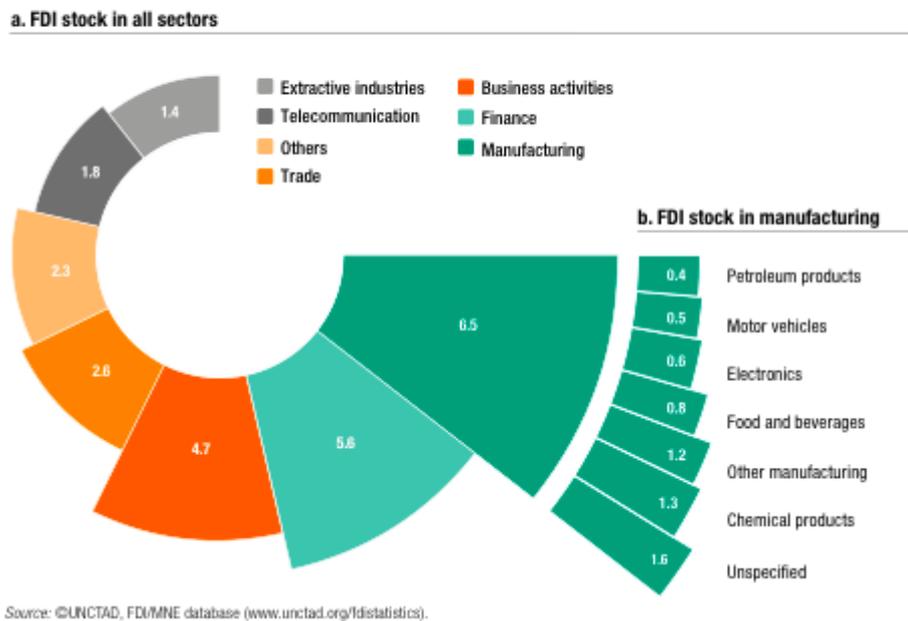
Source: ©UNCTAD, FDI/MNE database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Note: TNI = Transnationality Index. The index is calculated as the unweighted average of the following three ratios: foreign assets to total assets, foreign sales to total sales, and foreign employment to total employment.

Une conséquence importante de la DIPP est que les IDE sont devenus un moteur de l'internationalisation de la production vers les pays en développement. Les IDE représentent 50 à 60% des ressources en capital externe pour PED, soit 1,5 à 2 fois plus que les transferts de fonds des migrants et 2 à 3 fois plus que l'aide publique au développement. Si la Triade et les pays de l'OCDE continuent à concentrer 80% des IDE entrants, les grands émergents (Chine, Inde, Brésil, Mexique) et les pays asiatiques figurent parmi les grands pays receveurs. Toutefois, la structure sectorielle des IDE du graphique 6.1.6 montre que plus de 50% de ces IDE portent sur le secteur des services de support à la production (finance, R&D, commercialisation, ...) des FMN industrielles. C'est un autre effet de la DIPP et des chaînes de valeurs globales.

## Graphique 6.1.6. Répartition des stocks d'investissement direct à l'étranger par secteur : 2015

Figure I.18. | **Estimated global inward FDI stock by major industry, 2015** (Billions of dollars)

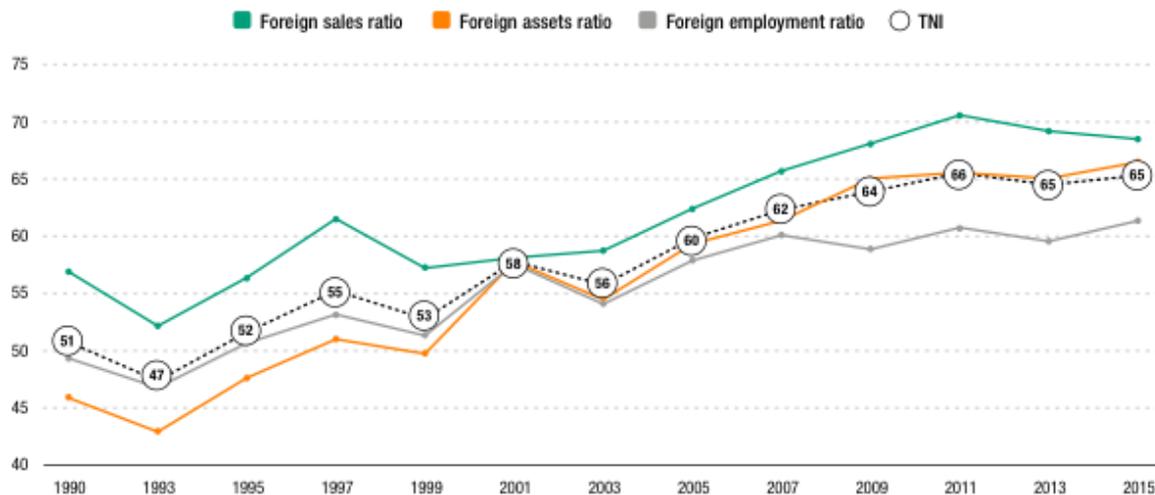


### La forte internationalisation des firmes multinationales

A partir des années 1990, la nouvelle organisation de la production et du commerce international est portée par une tendance forte d'internationalisation croissante des firmes multinationales (FMN) (Graphique 6.1.5). Les entreprises ne se contentent plus d'exporter leur production depuis leur pays d'origine, mais elles organisent désormais leur production à une échelle globale en localisant les différentes étapes de la chaîne de valeur dans les territoires ou pays où leur localisation est la plus rentable. Elles sont donc conduites à transférer des composants du pays où ils sont fabriqués vers celui où ils sont assemblés, puis à réexporter l'assemblage vers d'autres pays où ils seront, à nouveau, combinés en un produit fini. En conséquence, le commerce intra-branche, c'est-à-dire de biens homogènes ou classés dans le même secteur, augmente régulièrement entre 1990 et 2015 jusqu'à représenter la moitié des échanges mondiaux. Aujourd'hui, 50% du commerce mondial est porté par les échanges industriels de biens intermédiaires, contre 30% pour les biens de consommation et 20% pour les biens d'équipement. Elles emploient donc de plus en plus de salariés à l'étranger, directement dans leurs filiales ou indirectement chez des sous-traitants. De même, les Fusions & Acquisitions interne au groupe, entre maison mère et filiales, représentent 60 à 80% des F&A des firmes des pays développés (Graphique 6.1.5).

**Graphique 6.1.5.** Taux d'internationalisation des 100 plus grandes multinationales : 1990-2015 (taux d'internationalisation = index combinant les ratios actifs à l'étranger/actifs totaux, ventes à l'étranger/ventes totales et emploi à l'étranger/emploi total)

**Figure I.23.** Internationalization trends in top 100 MNEs, 1990–2015 (Per cent)



Source: ©UNCTAD, FDI/MNE database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

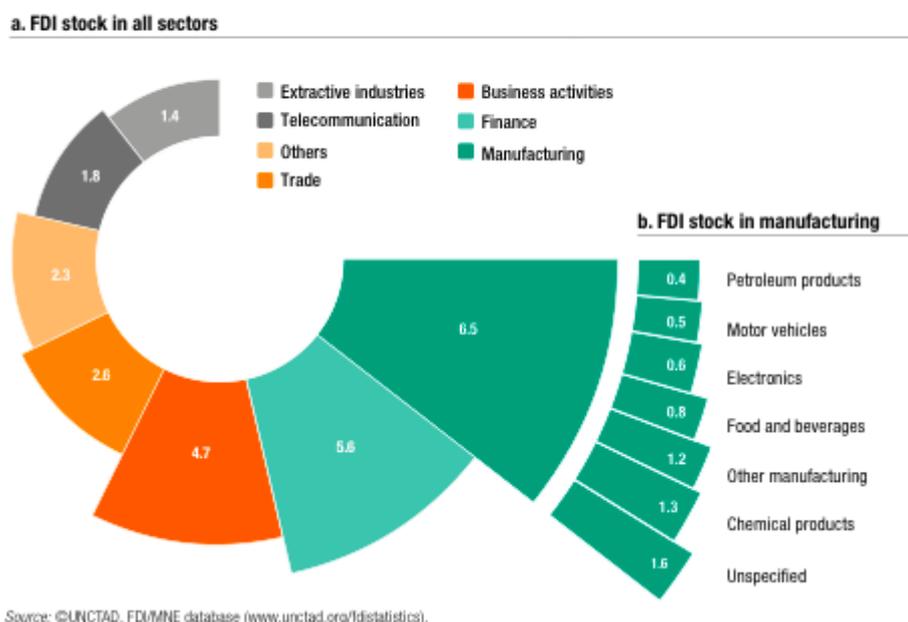
Note: TNI = Transnationality Index. The index is calculated as the unweighted average of the following three ratios: foreign assets to total assets, foreign sales to total sales, and foreign employment to total employment.

## Les IDE comme moteur de l'internationalisation de la production

Une conséquence importante de la DIPP est que les IDE sont devenus un moteur de l'internationalisation de la production vers les pays en développement. Les IDE représentent 50 à 60% des ressources en capital externe pour PED, soit 1,5 à 2 fois plus que les transferts de fonds des migrants et 2 à 3 fois plus que l'aide publique au développement. Si la Triade et les pays de l'OCDE continuent à concentrer 80% des IDE entrants, les grands émergents (Chine, Inde, Brésil, Mexique) et les pays asiatiques figurent parmi les grands pays receveurs. Toutefois, la structure sectorielle des IDE du graphique 6.1.6 montre que plus de 50% de ces IDE portent sur le secteur des services de support à la production (finance, R&D, commercialisation, ...) des FMN industrielles. C'est un autre effet de la DIPP et des chaînes de valeurs globales.

## Graphique 6.1.6. Répartition des stocks d'investissement direct à l'étranger par secteur : 2015

Figure I.18. | Estimated global inward FDI stock by major industry, 2015 (Billions of dollars)



## Crises de 2008 et 2020, ralentissement des chaînes de valeur et la dé-mondialisation

Après presque 30 ans de mondialisation croissante, il semble que l'on puisse observer un ralentissement de la dynamique du commerce mondial après la crise de 2008 et pendant les années 2010. Depuis 2015, en effet, la croissance du commerce international en valeur est redevenue égale à celle du PIB en valeur (2,5%), comme pendant les 30 glorieuses. Partout en Europe, aux Etats-Unis ou en Chine, on a observé une lenteur de la reprise de l'investissement pendant les années 2010.

On a également pu identifier une montée du protectionnisme trouble (« murky protectionism ») en parfaite opposition avec les tendances précédentes puisque près de 600 mesures de protectionnisme déguisé (restriction des aides aux non-nationaux, anti-dumping, réglementations) ont été recensées par an depuis 2008. Enfin, on observe un ralentissement particulièrement marqué dans les secteurs des chaînes de valeurs globalisées puisque la part de la valeur ajoutée d'une exportation qui a été importée qui avait doublé en 30 ans de mondialisation en passant de 15% dans les années 1970 à 30% dans les années 2000 est restée stable depuis 2008 (BM, 2017). Enfin, un mouvement de relocalisation de la production à proximité des marchés européens s'observe depuis le début des années 2010 dans un certain nombre d'industries qui préfèrent désormais augmenter leur capacité de réaction aux changements du marché plutôt que de chercher à tout prix des coûts salariaux plus bas.

La crise du COVID-19 et la désorganisation des approvisionnements qu'ont provoqué les confinements et fermetures de frontière marqueront probablement une étape supplémentaire dans cette volonté des industries européennes et américaines de limiter l'extension géographique des chaînes de valeur. Toutefois, nous n'observons pour l'heure qu'un ralentissement de la mondialisation, sans doute lié à un épuisement des rendements des chaînes de valeurs globales et à une montée de nouveaux risques. Il est cependant excessif de parler de démondialisation comme certains observateurs ont tendance à le faire (Bello, 2002). Toutefois, les défis d'une mondialisation moins instable, moins destructrice de l'environnement et plus juste restent essentiels comme le clamait très récemment Pierre-Noel Giraud (2020).

## La persistance de modèles de capitalismes diversifiés dans une économie globalisée

Après des décennies d'opposition entre capitalisme et communisme, le modèle capitaliste semble triomphant et l'association de la démocratie et du marché libéraux semble indépassable, comme l'écrit Francis Fukuyama dans son ouvrage "La fin de l'histoire" en 1993, et une nouvelle série de questions s'est imposée avec la victoire historique du système capitaliste à partir des années 1990 : Y a-t-il plusieurs modèles de capitalismes ? Pourquoi cette diversité de modèles alors que les principes du capitalisme sont communs et que des facteurs massifs de convergence tels que la mondialisation et la financiarisation existent et se sont imposées à tous les pays capitalistes développés ? Les différentes parties de cette leçon présentent les différences persistantes existant entre les systèmes capitalistes des pays riches et les mécanismes économiques, sociaux et politiques qui les expliquent.

### Qu'est-ce qu'un modèle de capitalisme ?

Presque toutes les économies sont aujourd'hui des capitalismes de marché caractérisées par la propriété privée des moyens de production et par une coordination des activités économiques par le marché. Un certain nombre d'éléments relatifs au type de contrat social liant les individus entre eux et avec l'Etat continuent toutefois à les distinguer. Au cœur du contrat social figurent le rôle de l'état dans la coordination de l'économie, et le niveau juste des inégalités et de la redistribution.

Différents modèles ont pu être identifiés à travers des approches différentes, selon que l'auteur estime tel ou tel critère plus pertinent pour les caractériser. **Les principaux critères** de classement ayant été utilisés sont le rôle de l'Etat, le mode de gouvernance des entreprises, la nature des relations sociales et le type d'état providence (réglementations sociales, protection sociale et fiscalité). Ces classifications opposent différents types de capitalismes : le capitalisme Anglo-

saxon, le capitalisme Rhénan ou continental. On peut rajouter le modèle scandinave si l'on tient compte de la dimension sociale.

Pendant les dernières décennies, les performances différenciées des économies nationales ont promu certaines d'entre elles, en « modèle à suivre ». Dans les années 1970, le débat français fut dominé par le « modèle allemand », vanté tantôt pour sa compétitivité internationale, tantôt pour sa paix sociale ou sa culture de stabilité. Dix ans plus tard, ce fut le modèle japonais qui semblait s'imposer pour sa capacité d'organiser son industrie dans le sens d'une haute performance et d'une stratégie compétitive efficace. Plus tard, le « modèle hollandais » a dominé les médias pour avoir su réduire le chômage par une action concertée et un compromis social fondé sur le temps partiel généralisé. Enfin, la dynamique économique des Etats-Unis pendant les années 1990 a amené un certain nombre d'experts à préconiser le « modèle américain ». Des ouvrages tels que « The world is flat » (Thomas Friedman) ont fait l'apologie de la capacité du capitalisme de marché à se réinventer au fur et à mesure des changements technologiques, y-compris lorsque les temps changent « vite et fort » comme c'est le cas au tournant du 20<sup>ème</sup> siècle.

## L'articulation Etat-marché et les modes de coordination dominants

### Les différents types de capitalismes depuis les années 1960

C'est ainsi à partir du degré d'intervention de l'Etat dans la production, sur le marché et dans le domaine social que différents modèles ont été d'abord élaborés.

Dès les années 1960, les capitalismes sont comparés selon le rôle de l'Etat et des institutions publiques propres à peser sur les décisions des acteurs privés (Shonfield, 1965). Les pays étaient classés en fonction des structures étatiques : ceux possédant un Etat « fort » avec système de planification et place centrale de l'Etat dans le système financier [France, Japon] et ceux dotés d'un Etat « faible » [Angleterre].

A partir des années 1970, dans un contexte d'accélération de l'inflation, une seconde approche des types de capitalismes s'affirme, basée sur le concept de « néo-corporatisme », c'est-à-dire, la capacité de l'Etat à négocier des accords durables entre patronats et syndicats concernant les salaires, les conditions de travail, la politique sociale et économique [exemple : J. H. Goldthorpe, « Order and Conflict in Contemporary Capitalism », Oxford University Press, 1984]. Les accords corporatistes sont vus comme des « échanges politiques » entre l'Etat qui fournit des incitations et les syndicats qui disciplinent les salariés et qui sont capables d'internaliser les effets économiques de leurs accords salariaux [Olson, M., « Logique de l'action collective », 1965]. « Les différents pays étaient alors classés en référence principalement à l'organisation de leur

mouvement syndical. Dans la littérature, les petites économies ouvertes d'Europe du Nord sont citées comme des modèles de succès.

Une des classifications les plus connues est celle que Michel Albert a proposé dans les années 1990 en se concentrant sur les entreprises privées pour étendre ces analyses au domaine économique.

- Le **capitalisme anglo-saxon** regroupant les capitalismes américain et britannique est le plus ancien modèle. Il est fondé sur la réussite individuelle, le profit financier à court terme et le rôle prédominant du marché et la concurrence pour coordonner les transactions. Cette concurrence a pu conduire à des concentrations industrielles importantes. L'État joue tout de même un rôle important dans le soutien de ses entreprises comme le montrent les interventions protectionnistes récentes, les commandes importantes à certaines industries.
- Le **capitalisme Rhénan** qui s'inspire de l'Allemagne est plus récent ; il est marqué par une forte protection sociale par l'Etat, une forte intervention de l'État dans les activités économiques et une concentration importante des entreprises. Cette concentration est la conséquence de rapprochements stratégiques et soutenus par l'Etat entre des secteurs d'activité différents et complémentaires (banque et industrie). Depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, avec l'essor de la social-démocratie, le capitalisme allemand se caractérise aussi par l'efficacité de la gestion collective des entreprises, le consensus et le souci du long terme. Le capitalisme rhénan est parfois qualifié de *capitalisme négocié*.
- Le **capitalisme nippon** trouve ses origines dans l'intervention vigoureuse de l'État qui, en centralisant les anciens revenus des grandes familles féodales, va développer l'industrie sous l'ère Meiji (à partir de 1868) avant d'en re-confier la responsabilité à ses dernières. Les principes du capitalisme nippon sont semblables à ceux du capitalisme allemand dans la façon dont sont concentrées les entreprises de différents secteurs. L'État joue toujours un rôle important dans la planification des transformations de l'économie, notamment les spécialisations productives via l'intervention du MITI, le ministère de l'industrie chargé de la politique industrielle. Au plan social, les grandes firmes entretiennent avec leurs salariés des rapports privilégiés reposant sur la sécurité de l'emploi et en retour le dévouement à l'entreprise de la part du salarié.

## Les économies libérales de marché et les économies de marché coordonnées

Hall et Soskice (2001) insistent sur le rôle des entreprises, des organisations syndicales et des institutions nationales dans **la coordination de l'économie**. Pour coordonner leurs activités, les entreprises peuvent soit compter principalement sur les marchés, soit s'appuyer sur des modes de coordination hors marché comme les réglementations du marché du travail, système éducatif et formation professionnelle, gouvernance des entreprises etc. L'analyse distingue entre **les économies libérales de marché** (Etats-Unis et GB) et **les économies de marché coordonnées** (Allemagne, Suède, Japon, Corée...). Dans les économies de marché libérales, les relations de marché « sont caractérisées par l'échange contractuel de produits ou de services dans un contexte de concurrence et de contrats formels ». Les économies de marché coordonnées, s'appuient, elles, sur la réputation, la contractualisation partielle, les réseaux d'échanges d'informations, les formes de coopération et de concertation hors marché. Le tableau 6.3.1 résume les différences entre les modèles anglo-saxon/de marché et rhéan/coordonné qui ont été présentées dans cette section.

**Tableau 6.3.1.** Synthèse des caractéristiques des modèles de capitalisme anglo-saxon/de marché et rhéan/coordonné

	Modèle anglo-saxon / de marché	Modèle rhéan / coordonné
Objectif de l'entreprise	Richesse actionnariale	Intérêt social
Influence du marché des actions	Intense	Faible
Partenaires et actionnaires importants	Public, institutionnels depuis 90s	Banques, Etat, entreprises
Répartition de l'actionnariat	Dispersée	Concentrée
Participation des actionnaires	Active / contrôle externe	Passive / Contrôle interne
Caractéristiques de la coordination	Décentralisée / Marché et contrats / Court terme	Etat et corps intermédiaires / Relations entre firmes et salariés / Long terme

Dans les années 1990 et 2000, l'intensification de **la globalisation économique et financière** et l'entrée des investisseurs institutionnels dans le capital des firmes des pays développés ou les réformes importantes de libéralisation du marché du travail (Allemagne puis France) ont conduit à une **convergence relative** des modèles de gouvernance anglo-saxon et rhéan sur ces différentes dimensions. Toutefois, un certain nombre de différences persistent encore, notamment en ce qui concerne les mécanismes collectifs de coordination par les syndicats ou la négociation collective et en ce qui concerne les modèles de redistribution et de protection sociale.

## La forte différenciation des états-providence

La perception des inégalités et les modèles de redistribution qui en résultent sont un élément supplémentaire de différenciation des systèmes capitalistes. C'est certainement dans cette dimension qui implique la fiscalité, la protection sociale et les politiques sociales, et le droit du travail que les différences entre les modèles de capitalisme sont les plus fortes. Le niveau et la composition des dépenses publiques et la structure des dépenses sociales permettent de distinguer nettement les capitalismes anglo-saxons (cut-throat) et les capitalismes européens (cuddly). Le premier est plus favorable à l'idée que les inégalités sociales générées par les marchés sont justes et ont une fonction sociale positive et il présente des niveaux moyens de dépenses publiques moins élevées, notamment au titre de la protection sociale, que le second comme le montrent les tableaux 6.3.1 et 6.3.2 issus de Alesina, Gleaser et Sacerdote (2001). Les chiffres correspondants pour les pays de l'OCDE non-européens sont situés entre ces deux extrêmes.

**Tableau 6.3.1.** Décomposition des dépenses publiques dans les pays riches : 1999 (Source : Alessina, Gleaser and Sacerdote (2001) Why doesn't the United States have a European-style welfare state ? Brookings Papers on Economic Activity)

**Table I. Composition of General Government Expenditure, 1999<sup>a</sup>**  
Percent of GDP

Country	Total	Consumption		Subsidies	Transfers and other social benefits <sup>b</sup>	Gross investment
		Goods and services	Wages and salaries			
United States	35.1	5.1	9.2	0.3	10.7	3.4
European Union <sup>c</sup>	47.9	8.4	12.0	1.5	18.1	2.8
France	51.0	10.0	13.7	1.3	20.1	3.0
Germany	47.4	10.7	8.3	1.7	20.5	1.8
Sweden	60.2	10.3	16.7	2.0	21.1	2.5
United Kingdom	38.3	11.0	7.4	0.6	15.7	1.0

Source: Authors' calculations based on data from OECD Economic Outlook database, no. 68, 2000 (see appendix B for details).

a. Details may not sum to totals because of excluded categories.

b. Includes social security.

c. Simple average for fourteen EU countries (excludes Luxembourg).

**Tableau 6.3.2.** Décomposition des transferts sociaux dans les pays riches : 1999 (Source : Alessina, Gleaser and Sacerdote (2001) Why doesn't the United States have a European-style welfare state ? Brookings Papers on Economic Activity)

**Table 2. Government Expenditure on Social Programs, 1995**  
Percent of GDP

<i>Country</i>	<i>Total</i>	<i>Old-age, disability, and survivors' benefits</i>	<i>Family benefits</i>	<i>Unemployment and labor market programs</i>	<i>Health benefits<sup>a</sup></i>	<i>Other<sup>b</sup></i>
United States	15.8	7.3	0.6	0.6	6.3	1.0
European Union <sup>c</sup>	25.4	12.4	2.1	3.2	5.9	1.8
France	30.1	14.1	2.6	3.1	8.0	2.3
Germany	28.0	12.5	2.0	3.7	8.1	1.6
Sweden	33.0	14.8	3.9	4.7	5.9	3.8
United Kingdom	22.5	10.6	2.4	1.3	5.7	2.5

Source: Authors' calculations based on data from OECD Social Expenditure database, 1999.

a. Also includes inpatient care, ambulatory medical services, and pharmaceutical goods.

b. Includes expenditure on occupational injury and disease benefits, sickness benefits, housing benefits, and benefits to low-income households.

c. Simple average for the fifteen EU countries.

Gösta Esping Andersen propose en 1991 une typologie qui distingue plusieurs modèles d'état-providence : aux côtés de l'**Etat-providence conservateur**, centralisé et protecteur, comprenant l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Autriche, l'**Etat-providence libéral** flexible, dynamique, mais moins généreux qui regroupe les Etats-Unis, la GB, le Canada et l'Australie et l'**Etat-providence social-démocrate** développé dans les pays scandinaves qui est fondé sur une forte protection sociale, un très fort consensus politique et une fiscalité très élevée.

Ces types d'état-providence complètent bien les typologies de capitalisme et introduisent une variation sociale-démocrate / scandinave dans l'ensemble européen ou Rhénan / coordonné. Ce capitalisme scandinave ou social-démocrate présente des modalités spécifiques de coordination par la négociation salariale à l'échelle des entreprises et des secteurs qui rendent ce capitalisme à la fois très efficace (innovation et productivité) et très juste (faibles inégalités).

## La perception des inégalités et les modèles de redistribution

La perception des inégalités et les modèles de redistribution qui en résultent sont un élément supplémentaire de différenciation des systèmes capitalistes. C'est certainement dans cette dimension qui implique la fiscalité, la protection sociale et les politiques sociales, et le droit du travail que les différences entre les modèles de capitalisme sont les plus fortes. Le niveau et la composition des dépenses publiques et la structure des dépenses sociales permettent de distinguer nettement les capitalismes anglo-saxons (cut-throat) et les capitalismes européens (cuddly). Le premier est plus favorable à l'idée que les inégalités sociales générées par les

marchés sont justes et ont une fonction sociale positive et il présente des niveaux moyens de dépenses publiques moins élevées, notamment au titre de la protection sociale, que le second comme le montrent les tableaux 6.3.2 et 6.3.3 issus de Alesina, Gleaser et Sacerdote (2001). Les chiffres correspondants pour les pays de l'OCDE non-européens sont situés entre ces deux extrêmes.

**Tableau 6.3.2.** Décomposition des dépenses publiques dans les pays riches: 1999 (Source : Alessina, Gleaser and Sacerdote (2001) Why doesn't the United States have a European-style welfare state ? Brookings Papers on Economic Activity)

**Table I. Composition of General Government Expenditure, 1999<sup>a</sup>**

Percent of GDP

Country	Total	Consumption		Subsidies	Transfers and other social benefits <sup>b</sup>	Gross investment
		Goods and services	Wages and salaries			
United States	35.1	5.1	9.2	0.3	10.7	3.4
European Union <sup>c</sup>	47.9	8.4	12.0	1.5	18.1	2.8
France	51.0	10.0	13.7	1.3	20.1	3.0
Germany	47.4	10.7	8.3	1.7	20.5	1.8
Sweden	60.2	10.3	16.7	2.0	21.1	2.5
United Kingdom	38.3	11.0	7.4	0.6	15.7	1.0

Source: Authors' calculations based on data from OECD Economic Outlook database, no. 68, 2000 (see appendix B for details).

a. Details may not sum to totals because of excluded categories.

b. Includes social security.

c. Simple average for fourteen EU countries (excludes Luxembourg).

## Le capitalisme social-démocrate ou l'état-providence

**Tableau 6.3.3.** Décomposition des transferts sociaux dans les pays riches : 1999 (Source : Alessina, Gleaser and Sacerdote (2001) Why doesn't the United States have a European-style welfare state ? Brookings Papers on Economic Activity)

**Table 2. Government Expenditure on Social Programs, 1995**

Percent of GDP

Country	Total	Old-age, disability, and survivors' benefits	Family benefits	Unemployment and labor market programs	Health benefits <sup>a</sup>	Other <sup>b</sup>
United States	15.8	7.3	0.6	0.6	6.3	1.0
European Union <sup>c</sup>	25.4	12.4	2.1	3.2	5.9	1.8
France	30.1	14.1	2.6	3.1	8.0	2.3
Germany	28.0	12.5	2.0	3.7	8.1	1.6
Sweden	33.0	14.8	3.9	4.7	5.9	3.8
United Kingdom	22.5	10.6	2.4	1.3	5.7	2.5

Source: Authors' calculations based on data from OECD Social Expenditure database, 1999.

a. Also includes inpatient care, ambulatory medical services, and pharmaceutical goods.

b. Includes expenditure on occupational injury and disease benefits, sickness benefits, housing benefits, and benefits to low-income households.

c. Simple average for the fifteen EU countries.

Gösta Esping Andersen propose en 1991 une typologie qui distingue plusieurs modèles d'état-providence : aux côtés de l'**Etat-providence conservateur**, centralisé et protecteur, comprenant l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Autriche, l'**Etat-providence libéral** flexible, dynamique, mais moins généreux qui regroupe les Etats-Unis, la GB, le Canada et l'Australie et l'**Etat-providence social-démocrate** développé dans les pays scandinaves qui est fondé sur une forte protection sociale, un très fort consensus politique et une fiscalité très élevée.

Ces types d'état-providence complètent bien les typologies de capitalisme et introduisent une variation sociale-démocrate / scandinave dans l'ensemble européen ou Rhénan / coordonné. Ce capitalisme scandinave ou social-démocrate présente des modalités spécifiques de coordination par la négociation salariale à l'échelle des entreprises et des secteurs qui rendent ce capitalisme à la fois très efficace (innovation et productivité) et très juste (faibles inégalités).

### Pourquoi ne sommes-nous pas tous scandinaves ?

A partir des années 1980, les facteurs de convergence entre modèles de capitalismes sont de plus en plus présents et intenses : Diffusion de la « corporate governance », règles mondiales de l'OMC, généralisation de l'évaluation financière, nivellement des coûts et de la fiscalité par la concurrence mondiale etc. Pourtant, même si les modèles nationaux de capitalisme évoluent

en fonction des changements technologiques, sociaux et économiques, les différences entre les modèles capitalistes nationaux restent étonnamment stables.

### **Comment expliquer ce paradoxe ?**

Cette hétérogénéité se comprend mieux lorsque l'on se représente chaque système capitaliste national comme un ensemble d'acteurs individuels et collectifs (organisations) qui interagissent en respectant des règles du jeu données par les institutions, c'est-à-dire les règles qui encadrent leurs interactions économiques. Les « modèles » de capitalisme doivent être vus comme des ensembles spécifiques de relations de complémentarité entre les différentes institutions qui les organisent, ces **complémentarités institutionnelles** étant à la base de la « cohérence » de chaque modèle. En conséquence, les nations dotées d'un type particulier de coordination dans une sphère de leur économie devraient également tendre à développer des pratiques complémentaires dans d'autres sphères. Un marché du travail très libéral est par exemple complémentaire avec un marché du crédit très dérégulé et accessibles à tous.

En outre, les systèmes institutionnels à la base des différents capitalismes produisent des avantages comparatifs différenciés. Chaque système a alors intérêt à renforcer sa particularité car cela renforce ses avantages comparatifs et ses performances économiques.

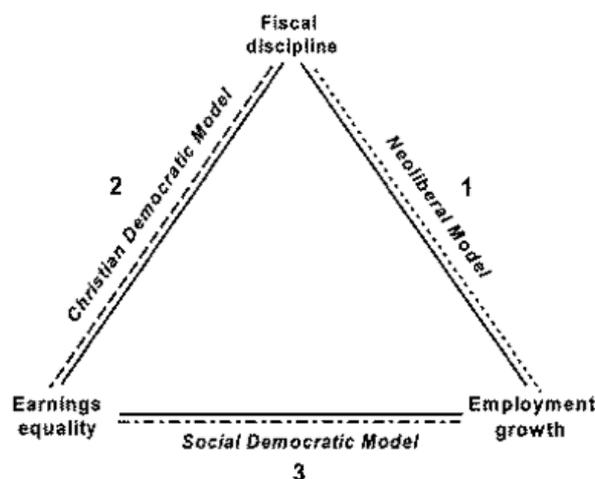
### **L'interdépendance des capitalismes américains et scandinaves**

*Acemoglu, Robinson et Verdier (2012)* poussent plus loin cette logique en considérant que les deux capitalismes américain et scandinave constituent deux voies complémentaires et interdépendantes de croissance soutenue grâce aux échanges internationaux, l'une fondée sur l'innovation, la flexibilité et les inégalités (cut-throat), l'autre sur la cohésion sociale (cuddly). Ils soutiennent que ces deux capitalismes polaires ne peuvent se passer l'un de l'autre et sont en fait complémentaires dans un monde de plus en plus interdépendant. Les premiers pays sont spécialisés dans l'innovation radicale car le différentiel de revenu associé aux innovations gagnantes y est supérieur à ce qu'il est pour les seconds pays, qui puisqu'ils sont plus éloignés de la frontière technologique, ont déployé des arrangements plus redistributifs et gérant le risque et la réussite de façon plus solidaire. Une convergence des premiers (cut-throat) vers les seconds (cuddly) ferait disparaître les externalités technologiques, diminuerait la croissance mondiale et l'écart économique et technologique, et diminuerait les incitations à adopter des institutions plus protectrices pour les seconds. Le capitalisme mondialisé et financiarisé a donc besoin de la complémentarité entre les différents modèles.

La **hiérarchie institutionnelle** explique également la relative stabilité des modèles de capitalisme. Chaque modèle peut ainsi être défini par les arbitrages collectifs entre discipline fiscale, niveau d'inégalités acceptable et niveau de chômage acceptable et que les institutions correspondant

aux arbitrages supérieurs sont les plus stables, les autres institutions devant s'adapter à celles-ci. Le choix du système dépend des préférences collectives, de l'histoire et des choix passés et du contexte international. Les préférences sociales définissent des hiérarchies institutionnelles, c'est-à-dire des objectifs prioritaires pour les groupes sociaux dominants, comme l'illustre bien le trilemme de Wren et Iversen (1998).

**Figure 6.3.1.** Le trilemme des hiérarchies institutionnelles dans les différents modèles de capitalisme (Source : Wren and Iversen, 1998)



Enfin, il existe également des mécanismes qui associent des coûts d'opportunité importants au changement institutionnel. **La dépendance au sentier**, c'est à dire le fait que les décisions institutionnelles prises dans le passé conditionnent (déterminent) les possibilités de choix institutionnel d'aujourd'hui, a pour conséquence que changer de système institutionnel est coûteux. Les institutions sont des réducteurs d'incertitude à travers lesquels les individus programment leur règle de comportement par rapport aux autres dans une situation donnée, et les anticipations qu'ils peuvent faire de la façon dont les autres vont se comporter dans cette situation. Dès lors, tout changement des règles se heurte aux inerties et aux résistances des individus qui tardent ou qui renoncent à modifier leur comportement et leurs anticipations car c'est coûteux en termes d'adaptation et d'incertitude.

- Le capitalisme est un système économique très plastique qui connaît un grand nombre de variations à l'échelle du globe ;
- Ces variations correspondent à des modèles différents de capitalisme dont les performances sont également hétérogènes ;
- Malgré les forces de convergence à l'œuvre depuis les années 1980, les capitalismes nationaux ou régionaux restent fortement différenciés en raison de mécanismes variés : dépendance au sentier, complémentarités institutionnelles et hiérarchie institutionnelle.

**Attention toutefois, la notion de modèle économique national** ne repose pas sur des fondements théoriques clairement identifiables.

- Il est vrai que l'on peut dégager des **caractéristiques** qui symbolisent des **types d'organisation**, mais de là à identifier des **modèles**, il y a un pas qu'il est risqué de franchir, car la **stabilité de ces caractéristiques** est incertaine.

Il est aussi difficile d'affirmer qu'**un élément de l'organisation** d'un pays est à la base d'une cohérence spécifique. De plus la notion de modèle conduit à l'idée de **la possibilité d'imiter** voire de transférer des parties d'un système national vers un autre pays, c'est une question qui est posée en particulier quand est identifié un modèle qui correspond à une économie qui, à un moment donné, est à l'avant-garde (exemple du modèle anglais de révolution industrielle ou du modèle « fordiste » américain à partir des années 1920) ou semble plus performante (le modèle danois de la flexi-sécurité à la fin des années 90).

## Forces et fragilités des nouvelles puissances économiques émergentes dans la deuxième mondialisation

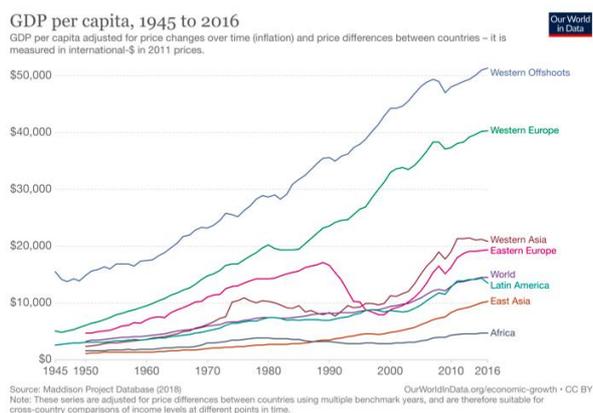
### Introduction de la section et objectifs

Les pays pauvres ont connu des trajectoires de développement économique très diverses depuis les années des indépendances (1950-1960). La deuxième mondialisation va accentuer les différences de richesse entre les pays riches et les pays pauvres, ainsi qu'entre pays en développement eux-mêmes. A partir des années 1990, certains pays en développement vont émerger comme des puissances industrielles capable de concurrencer les pays riches. Toutefois, la mondialisation et la globalisation financière ont également généré des fragilités financières pour un grand nombre de pays en développement qui ont conduit à de nombreuses crises dont certaines ont été très coûteuses pour certains d'entre-eux.

### Les grands émergents et la mondialisation ont contribué à réduire les inégalités de développement globales

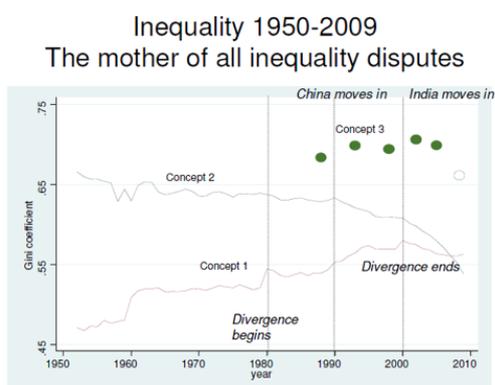
A partir des années 1980, les écarts de richesse entre les pays industrialisés et les pays en développement s'accroissent. Seuls quelques pays réussissent à rattraper les pays européens et les Etats-Unis, le Canada ou l'Australie. Le graphique 6.6.1 montre l'évolution du PIB par tête de différents groupes de pays entre 1945 et 2016. Le PIB par tête des régions riches d'Europe de l'Ouest (Western Europe) et d'Amérique du nord (Western offshoots) s'écartent durablement de celui des régions en développement (Latin America, Africa, et Eastern Asia). Cette divergence s'accroît même à partir des années 1980.

## Graphique 6.6.1. Evolution des inégalités globales : 1950-2016



Le graphique 6.6.2 montre l'évolution des inégalités mondiales selon trois définitions. Alors que les inégalités de PIB/tête (Concept 1) ont augmenté comme le montre le graphique 6.6.1, elles baissent lorsque les PIB/tête sont pondérés par les populations, sous l'influence de l'émergence de grandes économies comme la Chine, le Brésil ou l'Inde dont les populations sont de moins en moins pauvres (Concept 2). Lorsque les inégalités internes et externes sont combinées, les inégalités globales augmentent lorsque la Chine puis l'Inde sont prises en compte par la mesure, ces grands émergents étant très inégalitaires. Toutefois, la position des points verts sur le graphique 6.6.2 montre que ces inégalités internes de revenu diminuent avec le temps grâce aux effets positifs de la croissance économique et des politiques de redistribution sur la réduction des inégalités : c'est ce que l'on appelle la relation en U inversé de Kuznets entre niveau de revenu par tête et niveau des inégalités.

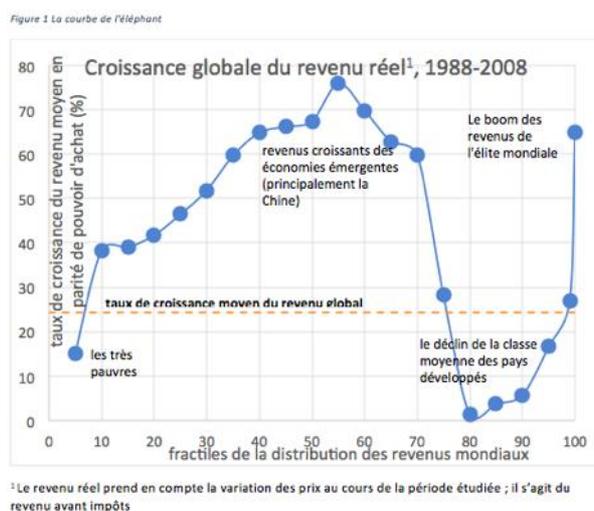
## Graphique 6.6.2. Evolution des inégalités globales : 1950-2009



La réduction des inégalités globales de développement dissimule donc des capacités individuelles très différenciés à capter les bénéfices de la croissance globalisée en fonction de la position sociale et économique du ménage et du pays où il se situe : c'est ce que montre la courbe de l'éléphant proposée par Branco Milanovic (de la Banque Mondiale) qui montre que

les groupes sociaux ayant le plus tiré parti de la croissance entre 1998 et 2008 sont les classes moyennes des pays en développement et les classes supérieures des pays développés. Dit autrement, un ménage pauvre des pays riches a un niveau de revenu bien supérieur à un ménage de la classe moyenne des pays pauvres, mais son revenu aura augmenté beaucoup moins vite entre 1998 et 2008 que celui des ménages des classes moyennes des pays en développement.

**Graphique 6.6.3.** Courbe de l'éléphant : gains de revenu moyen réel pour les ménages des différentes tranches de la distribution mondiale des revenus : 1988-2008 (Source : Blog d'Olivier Galland, CNRS)



Les raisons de ces situations sont différentes. Pour les premiers, c'est la mondialisation productive, l'insertion des économies émergentes dans les chaînes de valeur globale et les politiques sociales ambitieuses de leurs pays (Chine, Brésil, Inde) qui ont contribué à diminuer le nombre de pauvre et à sécuriser les statuts et les conditions de vie d'une classe moyenne de plus en plus nombreuse. Pour les seconds, ce sont essentiellement les dynamiques très favorables aux revenus financiers contenues dans la croissance des marchés d'action, les stratégies de distribution de dividendes des entreprises, les coûts faibles du crédit, et les réformes fiscales pro-riches qui expliquent les gains élevés des dernières années. Les grands perdant semblent être les classes moyennes des pays développés et les pauvres des pays en développement.

## L'émergence industrielle (en trompe l'œil) des pays en développement

L'autre fait nouveau de la deuxième mondialisation qui se met en place à partir des années 1980 est que la montée des périphéries dans la DIPP et les chaînes de valeur. Jusque-là, les échanges nord-sud avaient toujours été des échanges inter-industriels, c'est-à-dire de produits différents : comme le montre le graphique 6.4.4, les pays du nord exportaient majoritairement des produits manufacturés vers les pays du sud qui en retour exportaient une majorité de produits primaires aux pays du nord.

**Graphique 6.4.4.** Part des échanges de produits industriels dans la totalité des échanges nord-nord et sud-nord (Source : Schott (2004) Across-product vs within-product diversification, QJE)



**Figure 7. Manufactured products' share of exports, 1955–2000**

Source: UNCTAD.

A partir des années 1980, les pays en développement réalisent des gains réguliers de parts de marché dans tous les secteurs industriels. Dès les années 2000, les échanges de produits manufacturés représentent plus de 60% des échanges sud-nord contre moins de 20% en 1980 (Graphique 6.4.4). Les taux de pénétration des exportations asiatique et latino-américaine de produits industriels comme la chimie ou les machines augmentent significativement entre 1972 et 2005 comme le montre la progression de la pénétration des exportations de biens manufacturés et des biens d'équipement chinois aux Etats-Unis le tableau 6.4.1.

**Tableau 6.4.1.** Taux de pénétration (part des produits d'un secteur donné qui sont exportés aux Etats-Unis par au moins un des pays de la région) par produit et par région : 1972-2005 (Source : Schott (2004) Across-product vs within-product diversification, QJE)

Secteur d'activité	Chine		Asie		Amérique latine		OCDE	
	1972	2005	1972	2005	1972	2005	1972	2005
Chimie	4	76	16	70	22	51	98	97
Machines	1	83	56	87	51	75	100	99
Total biens manufacturés	9	85	51	83	38	69	97	97

La moitié des exportations de biens industriels et de biens intermédiaires est faite par les pays en développement dans les années 2010. De plus, l'intégration régionale crée des flux commerciaux entre les pays en développement : plus de 50% (60% pour Asie) des échanges sud-sud sont en fait des échanges intra-régionaux. Si l'on somme les échanges sud-nord et sud-sud, il en résulte que les pays en développement sont impliqués dans les deux tiers des échanges mondiaux.

## Une évolution à interpréter avec précaution

Toutefois, le poids croissant des pays en développement dans les échanges industriels doit être interprété avec précaution pour **trois raisons**.

- Tout d'abord, de nombreux pays en développement (quasiment tous les pays à bas revenu) sont exclus du commerce industriel avec les pays du nord. En Afrique par exemple, les performances de pénétration des exportations de produits manufacturés dans les pays riches sont encore très faibles, la plupart des pays africains continuant à exporter des produits primaires vers les pays du nord dans les années 2000 et 2010. Cette tendance a été encore renforcée par les prix très élevés des produits primaires pendant toute la décennie 2000.
- Ensuite, par leur production qui est généralement limitée à l'assemblage de composants préalablement importés de pays plus développés, de nombreux pays en développement contribuent peu à l'ensemble de la valeur ajoutée du produit. Ceci signifie que la majorité des gains associés au commerce de ces biens continue à être captée par les pays plus développés où sont localisées les tâches à plus forte valeur ajoutée et générant donc des salaires et profits supérieurs.
- Enfin, les bonnes performances en volume d'exportation industrielles ont tendance à occulter des différences importantes de qualité et de prix unitaires entre les produits d'une même branche exportés par les pays en développement et par les pays développés. La diversification extrême des sources d'importations d'un même produit par les Etats-Unis à partir des années 1980 cache en fait une forte différenciation des produits en termes de qualité et de prix. Ce point devient plus évident si l'on compare la qualité et les prix des vêtements exportés par la France aux Etats-Unis avec ceux qui y sont exportés par l'Ethiopie ou la Chine.

## Les crises de l'émergence économique ou la fragilité financière des pays en développement

### Les crises financières de la fin du XX<sup>ème</sup> siècle

Plusieurs régions en développement rapide vont être touchées par des crises financières brutales au cours de la dernière décennie du XX<sup>ème</sup> siècle : le Mexique d'abord, puis l'Asie de l'Est et du sud-Est, puis l'Europe de l'Est et l'Amérique latine à nouveau. Ces crises frappent des pays déjà avancés dans la voie du développement, présentant des croissances rapides et soutenues, des marchés financiers récents et dynamiques et une insertion internationale poussée. Les économies africaines qui ne présentaient pas ces caractéristiques alors ne seront pas touchées. La crise asiatique de 1997 est la plus connue des vagues de crises des années 1990 car elle va concerner presque toutes les économies asiatiques, jusqu'à la Corée du Sud et le Japon, du fait de la très forte intégration commerciale de la région et parce que son intensité surprendra l'ensemble des observateurs. Les particularités de ces crises est qu'elles sont (i) difficilement prévisibles car elles sont des crises de confiance et (ii) extrêmement contagieuses dans un monde financier désormais globalisé. Ce sont à la fois des crises de l'émergence économique et des crises de la globalisation financière. La grande séquence de crise des économies émergentes des années 1990 démarre au Mexique en 1994, là où la croissance retrouvée avait attiré massivement les capitaux internationaux qui y avaient trouvé des rendements élevés et des secteurs, industriels, immobiliers, agricoles en forte croissance. Lorsque la croissance s'essouffle et que les opportunités d'investissements profitables diminuent, la confiance se perd et le reflux rapide et massif des capitaux s'amorce, entraînant avec lui l'effondrement de la monnaie nationale. Toutefois, si les perspectives de profits ne sont plus manifestes en Amérique latine, elles sont criantes en Asie du sud-est où s'orientent, bien évidemment, massivement les capitaux.

Mais là encore et pour des raisons similaires, la crise va éclater. Les mécanismes de la crise Thaïlandaise sont typiques des crises des économies émergentes. Comme au Mexique, cette crise a, tout d'abord, traduit l'usure du modèle de développement à marche forcée, avec des taux de croissance autour de 6%, des surinvestissements massifs, des transferts frénétiques de ressources de l'agriculture vers les secteurs industriels et les zones urbaines. Cette crise a également mis en évidence l'opacité et la fragilité des secteurs bancaire et financier jeunes et mal gérés des économies émergentes et les risques très élevés générés par le fait que les banques empruntent beaucoup à très court terme et prêtent de même. Les investissements sont alors massifs sur des marchés pourtant saturés (automobiles, construction), donc non rentables et de plus en plus risqués, sans que le manque de rentabilité réelle n'apparaisse réellement du fait de l'immaturation du système financier. Quand les moins-values commencent à être enfin

prévisibles, les capitaux étrangers fuient les bourses asiatiques, les monnaies se déprécient et le cours des actions s'effondrent. Cet ensemble de symptômes monétaires et financiers sont révélateurs de la fragilité d'une croissance dont ils signent d'ailleurs le coup d'arrêt : des plans d'austérité sévères sont mis en œuvre pour rétablir les équilibres, les dépenses publiques sont drastiquement ralenties, les banques, y compris parmi les principales et apparemment les plus florissantes, font faillite, ne parvenant plus à rembourser leurs propres dettes dont le montant explose sous l'influence de la dévaluation des monnaies et de la défaillance de leurs clientèles. La dépréciation des monnaies ne joue alors qu'un effet positif limité sur le commerce qui est essentiellement intra-zone. La croissance économique chute alors pendant parfois plusieurs années et le chômage explose.

## L'explication de ces crises

L'origine de ces crises est à rechercher dans le modèle de croissance et dans la structure du financement des politiques de développement mises en œuvre par les économies émergentes afin de soutenir et stimuler l'économie nationale. Les taux d'investissement très élevés qui soutiennent la croissance « extensive » de nombreux pays émergents sont en effet essentiellement financés par des capitaux de court terme venant des marchés internationaux. Les investisseurs sont attirés par les performances très élevées de croissance économique des pays émergents tirés à la fois par les exportations et par le dynamisme des marchés domestiques. Or, les investisseurs internationaux sont également très sensibles aux risques présentés par ces économies dans lesquelles les monnaies sont relativement récentes et les banques centrales peu expérimentées en cas de crise. Dans le doute, ils ont tendance à retirer très rapidement leurs capitaux dès qu'ils perçoivent sur les perspectives de croissance d'une économie émergente. Les mécanismes à l'œuvre, quelle que soit la zone frappée, seront globalement toujours les mêmes : Fragilité et opacité des perspectives de croissance et de la crédibilité des politiques économiques + Surévaluation de la monnaie nationale en raison des afflux d'investissement -> Déséquilibre commercial extérieur + ralentissement de la croissance -> fuite des capitaux étrangers -> chute de la monnaie nationale et crise financière (dettes publique et privé en monnaies étrangères ne peuvent plus être remboursées) + chute des marchés d'action nationaux (en raison des ventes massives). Des journalistes économiques pleins d'humour, de cynisme et de bon sens à la fois ont baptisé la crise mexicaine de 1994 « d'onde Tequila ». Or et bien évidemment, au-delà de la plaisanterie, ce sont les excès et les abus de la finance internationale mal maîtrisée qu'il s'agit de pointer ici. Les effets en sont étourdissants et dévastateurs autant que rapides en raison, notamment, de l'intensité des relations des échanges commerciaux et de la proximité géographique et culturelle des économies qui sont concernées dans un monde qui se régionalise depuis la seconde guerre

mondiale. Se met en place un véritable effet de contagion par le commerce international et par les pertes financières communes, par lequel un investisseur se dégage d'une position parce que d'autres le font. Même si c'est en Thaïlande qu'elle s'ouvre en juillet 1997, la crise s'étend en effet en quelques semaines en Indonésie, en Malaisie puis aux Philippines (c'est-à-dire à l'ensemble des Tigres) puis en Corée du Sud, à Singapour, à Hong-Kong et Taïwan (c'est-à-dire cette fois aux Dragons) où les conditions sont identiques. Enfin, la contagion gagne la Russie et les Pays d'Europe centrale et Orientale (PECO) dès 1998, la République tchèque est atteinte tout comme la Hongrie, les capitaux refluent. L'Europe a eu chaud mais déjà une nouvelle vague de crise se prépare au Brésil où elle éclatera en 1999, puis en Argentine en 2000.

Après des années de profits élevés dans les économies émergentes, la « prudence » financière a donc ramené les capitaux internationaux sur les lieux anciens du capitalisme américain et européen au début du 21<sup>e</sup> siècle. Peut-être moins profitables, sûrement mieux encadrés, ces économies n'en sont pas plus sages ni mieux régulés pour autant, comme l'attestent les deux crises financières des années 2000 dont l'origine est clairement à trouver dans les excès des systèmes financiers notamment aux Etats-Unis.

## « Hyper-capitalismes », financiarisation des entreprises et montée des inégalités

Le capitalisme change de façon significative à partir des années 1980 sous l'effet de réformes de libéralisation qui modifient en profondeur le fonctionnement de la sphère financière. Les états, les entreprises s'adaptent vite à cette nouvelle donne. Les états favorisent la mobilité des capitaux vers leur économie au moyen des politiques fiscales très favorables aux revenus du capital ; les entreprises favorisent la distribution des bénéfices aux actionnaires sur la progression des salaires ; ces deux dynamiques auront pour conséquence une remontée des inégalités sociales dans tous les pays capitalistes.

## « New corporate governance » et montée en puissance de l'actionnaire

La norme de la « *corporate governance* » et de la valeur actionnariale se développent dans les années 1970 et s'impose dans les systèmes juridiques à partir des années 1990 dans tous les pays de l'OCDE. L'article de **Jensen et Meckling** (1976) *Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure*, *Journal of Financial Economics* est un des plus cités pour justifier cette nouvelle approche de la gouvernance et des objectifs des firmes. Son argument central est que l'entreprise est représentée comme un lieu où cohabitent des intérêts contradictoires avec pour fonction unique de maximiser la richesse des actionnaires.

La relation entre actionnaires et dirigeants est désormais conçue comme la recherche d'un contrat optimal en asymétrie d'information, celui qui maximise le contrôle tout en minimisant les coûts de ce contrôle. La firme se comporte de façon optimale compte-tenu de l'asymétrie d'information et des comportements opportunistes des managers (optimum de second rang) lorsqu'elle maximise l'utilité des actionnaires ; tous les mécanismes qui permettent d'aligner les intérêts des managers sur ceux des actionnaires rapprochent de l'optimum de premier rang : pression des marchés financiers et des investisseurs, CA composé par les représentants des actionnaires et d'administrateurs indépendants qui devient un organe de sanction et de contrôle plutôt que d'orientation stratégique.

**La bonne gouvernance de l'entreprise** est alors la structure d'incitation, de contrôle et de sanction qui permet de maximiser le contrôle sur le manager (qui a intérêt à détourner les ressources de son entreprise à son profit tout en dissimulant l'information pour les actionnaires), tout en minimisant les coûts de ce contrôle (en termes de surveillance mais également de dépenses d'allégeance du manager).

A un capitalisme familial puis managérial succède donc un **capitalisme financier** dominé par les fonds d'investissement que la globalisation financière a placé en position d'acteur majeur dans la participation au capitalisme mondial. Ces fonds d'investissement ont favorisé l'émergence de nouvelles règles d'organisation et de gestion des firmes : la gouvernance. Ils ont eu un rôle déterminant dans la diffusion de **la valeur actionnariale**. Soucieux de rentabiliser les titres qu'ils gèrent au nom de leurs mandataires, ces investisseurs ont profité de leur poids croissant sur les marchés des capitaux pour renforcer leurs exigences envers les dirigeants de société. Même si leur poids dans le capital social des entreprises reste faible dans l'absolu, ils pèsent relativement lourd face à un actionnariat très dispersé. Dans un contexte de contrôle externe des managers, **les gros investisseurs institutionnels** (assurances, fonds de pension) se comportent comme des actionnaires traditionnels et leur objectif est la maximisation de la valeur de leurs participations financières dans les entreprises.

## La financiarisation des stratégies des firmes

Les caractéristiques des firmes ont considérablement changé depuis la révolution industrielle, comme le montre le tableau 6.5.1. L'objectif prioritaire des managers des entreprises du capitalisme financiarisé est de créer de la valeur actionnariale (maximiser l'Economic Value Added, c'est-à-dire le résultat économique de l'entreprise une fois rémunérés les capitaux propres et empruntés), et d'engendrer des plus-values sur les actions de l'entreprise afin que le cours de l'action augmente et que les investisseurs maintiennent leur investissement. Cet objectif l'emporte donc sur les objectifs de croissance de la production et de l'emploi qui prévalaient

dans le régime de capitalisme précédent. Il en résulte une « financiarisation » des stratégies des firmes qui se décompose en plusieurs politiques complémentaires : réduction des coûts salariaux, délocalisations, rationalisation de la production permettent d'augmenter les profits, tandis que l'externalisation et le rachat par l'entreprise de ses propres actions sur le marché permettent de réduire le capital immobilisé.

**Tableau 6.5.1.** Caractéristiques des firmes et modèles historiques de capitalisme

	<b>Capitalisme historique / firme patrimonial</b>	<b>Capitalisme régulé / firme managériale</b>	<b>Capitalisme financiarisé / firme financière</b>
<b>Structure du capital</b>	Concentré	Dispersé	Dispersé Reconcentration via fonds de pensions
<b>Financement</b>	Bancaire Autofinancement ++	Bancaire Autofinancement +	Marché financier Autofinancement ++
<b>Contrôle externe</b>	Fort contrôle des actionnaires-managers	Faible contrôle des actionnaires Fort contrôle interne de la structure managériale	Fort contrôle des actionnaires (corporate governance) Fort contrôle du marché financier (évaluation financière ; OPA hostiles) Mais, persistance du contrôle interne (complexité des firmes)
<b>Stratégies</b>	Survie Equilibre rentabilité/croissance	Croissance et diversification	Maximisation rentabilité du capital investi Recentrage Downsizing Rationalisation des coûts
<b>Taille des entreprises</b>	Petites et moyennes entreprises Quelques grandes entreprises à croissance rapide	Grandes entreprises conglomérales (diversifiées)	Moins diversifiées Moins grandes (en nombre de salariés) Plus grandes (en internationalisation et en capitalisation)
<b>Logique prévalente</b>	Patrimoniale (équilibre)	Croissance économique	Rentabilité financière

Selon Aglietta et Rebérioux (2004), le principe de l'EVA qui fonde l'évaluation de la création de valeur actionnariale (une valeur n'est créée qu'au-delà d'un seuil minimum de rentabilité – donné par le coût du capital investi évalué par le marché) transforme l'actionnaire de preneur de risque en créancier protégé, comme des prêteurs. Or, cette réduction du risque porté par les actionnaires s'accompagne nécessairement d'une augmentation du risque assumé par les autres parties prenantes : les salariés (individualisation des rémunérations, flexibilité des contrats), sous-traitants etc. La part des dividendes dans les profits est ainsi passée de 25% en 1980 à 50% en 1990 et s'est stabilisée à ce niveau pendant toutes les années 1990 malgré une augmentation des profits. De 1998 à 2003, la baisse des profits s'accompagne d'une augmentation de la part des dividendes jusqu'à 83% en 2003 : les revenus des actionnaires sont donc garantis par les

nouveaux modes d'évaluation de la performance financière imposés par les marchés financiers et les investisseurs institutionnels.

C'est l'actionnaire qui dirige l'entreprise désormais. Toutefois, il ne s'agit généralement plus d'un individu, mais souvent de fonds de placement ou de fonds de pensions, ou de banques chargées de faire fructifier l'épargne des déposants, exigeant qu'ils soient petits ou grands. **Mais les managers conservent malgré tout une réelle autonomie de décision dans la plupart des firmes dont le capital accueille des investisseurs institutionnels.** Certains économistes contestent enfin l'effectivité de cette nouvelle puissance des actionnaires au sein de l'entreprise. Pour le prix Nobel Joseph Stiglitz (2004) les entreprises sont toujours aux mains des managers et des comptables qui ne fournissent pas aux actionnaires des données réelles sur la santé des entreprises et n'hésitent pas à voler ces derniers *via* des manœuvres financières incomprises, en particulier la distribution de *stock-option*. Exemple : les scandales Enron et autres des années 2000.

## Régulation financiarisée, déflation salariale et inégalités

En 2014, la part du revenu total avant impôt reçue par les 50 % les plus pauvres était de 23 %, tandis que la part des 10 % les plus riches était de 33 %. Bien que l'inégalité des revenus en France ne soit pas négligeable en 2014, elle contraste avec la situation d'il y a un siècle. En 1900, les 10 % les plus riches avaient reçu la moitié du revenu national français total.

L'inégalité des revenus a diminué de manière significative entre le début de la Première Guerre mondiale et fin de la Seconde Guerre mondiale en raison de la chute de la capitale les revenus résultant de la destruction du capital physique, de l'impact de l'inflation et des effets des nationalisations et du contrôle des loyers. Les luttes entre le travail et le capital pour partager les fruits de la croissance entre les années 1945 et 1983 ont été marquées par une période de turbulences en matière d'inégalité des revenus, avec une augmentation jusqu'en 1968, lorsque des troubles civils ont poussé le gouvernement à réduire les différences de salaires grâce aux politiques fiscales. Les mesures d'austérité introduites en 1983, notamment la fin de l'indexation des salaires à l'inflation, a amorcé une tendance à l'accroissement des inégalités. Les écarts salariaux et les rendements du capital ont augmenté par la suite.

## L'effet de la financiarisation des économies et des entreprises

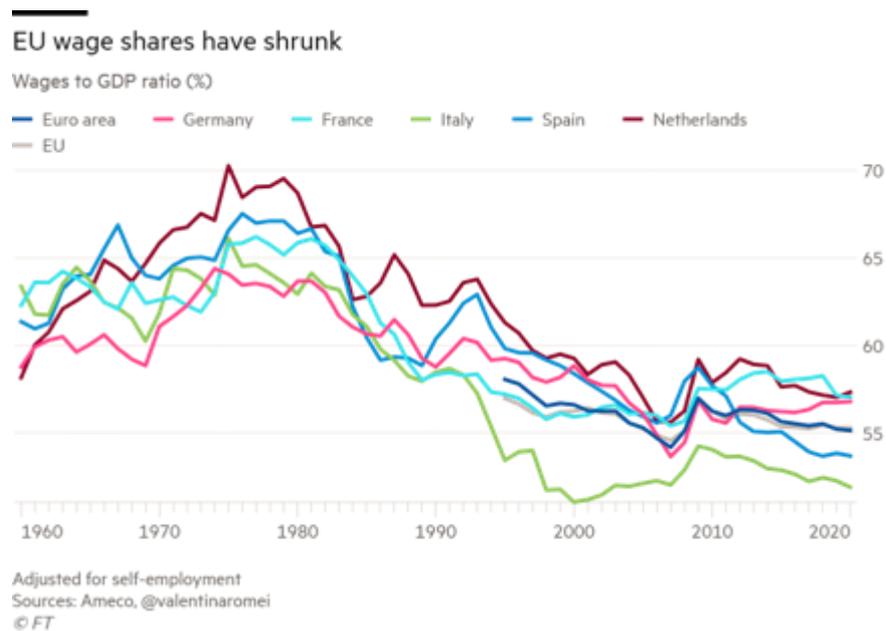
La financiarisation des économies et des entreprises a amplifié ce phénomène dans les années 1980 et 1990 dans tous les pays industrialisés. Les entreprises ont été conduites à mener des politiques structurelles de réduction des coûts, notamment de la masse salariale, à la fois pour maintenir leur compétitivité face à la concurrence internationale, mais également pour assurer une rentabilité croissante aux investisseurs. En conséquence, les salaires nominaux n'ont augmenté qu'au rythme de l'inflation (faible pendant cette période depuis le début des années 1980), laissant les salariés avec des revenus réels stagnants depuis 40 ans (Graphique 6.5.1). L'évolution est la même en Europe.

**Graphique 6.5.1.** La croissance régulière des salaires nominaux aux Etats-Unis cache la stagnation des salaires réels (Source: Statista; Données Bureau of Labour Statistics)



Comme les profits et les revenus du capital mobilier augmentent beaucoup plus vite que ceux du travail, la part de ces derniers dans le PIB a diminué régulièrement depuis 40 ans comme le montre le graphique 6.5.2 pour les principaux pays industrialisés.

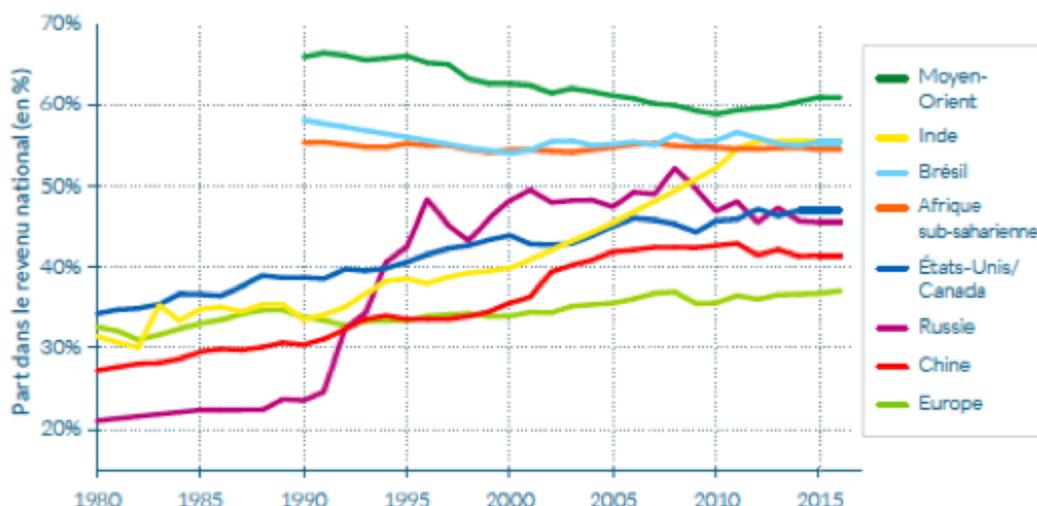
**Graphique 6.5.2.** Evolution de la part des salaires dans le PIB (en %) : 1960-2020



## La part des 10% les plus riches dans le revenu national

Autre conséquence, la part des revenus des 10% les plus riches, c'est-à-dire des populations pour lesquelles les revenus du travail ne sont pas majoritaires dans leur revenu total, a augmenté très vite dans les pays industrialisés et encore plus vite dans les pays émergents à croissance rapide comme la Chine et l'Inde (Graphique 6.5.3). Le graphique montre également que dans certaines régions en développement comme le Moyen-Orient ou l'Afrique sub-saharienne, les inégalités de revenu sont plus stables, car la financiarisation y est moins poussée. Mais elles sont placées à un niveau structurellement très élevé puisque les 10% les plus riches se partagent 60% du revenu national au M-O et 55% en ASS.

**Graphique 6.5.3.** Part des 10% les plus riches dans le revenu national : 1980-2015 (Source : World Inequality Report, 2018)



Source : WID.world (2017). Voir [wir2018.wid.world](#) pour les séries et les notes.

En 2016, le décile supérieur (les 10% des revenus les plus élevés) a perçu 55% du revenu national en Inde, contre 31% en 1980.

## Des différences importantes dans les trajectoires d'inégalités associées à l'"Hyper-capitalisme"

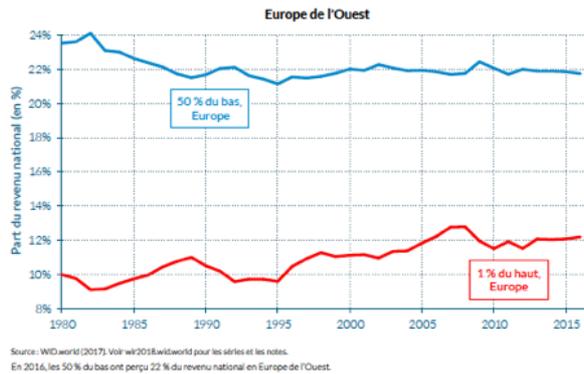
Toutefois, les trajectoires d'inégalité seront très différentes selon les types de capitalismes dans lesquels la financiarisation se développe. Dans les capitalismes anglo-saxons, comme les États-Unis, les inégalités augmentent sous l'effet conjugué de l'enrichissement de l'élite économique et de l'appauvrissement des classes populaires (Graphique 6.5.4) alors que pour l'Europe, les riches deviennent plus riches mais les classes populaires ne s'appauvrissent pas de façon absolue.

**Graphique 6.5.4.** Parts du revenu national des 1% les plus riches et des 50% les plus pauvres aux États-Unis et en Europe de l'ouest: 1980-2015 (Source : World Inequality Report, 2018)



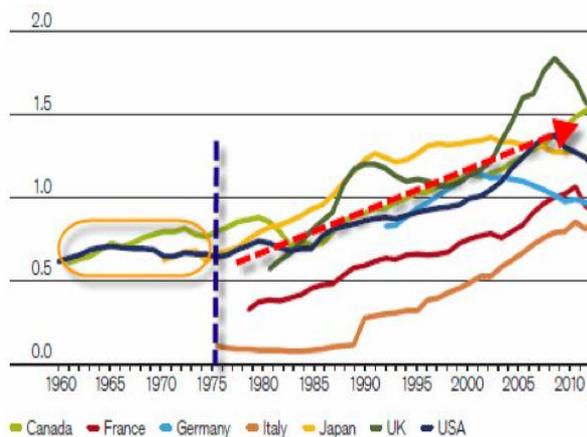
Source : WID.world (2017). Voir [wir2018.wid.world](#) pour les séries et les notes.

En 2016, le centile supérieur a perçu 12% du revenu national en Europe de l'Ouest, contre 20% aux États-Unis. En 1980, le centile supérieur a perçu 10% du revenu national en Europe de l'Ouest, contre 11% aux États-Unis.



Dans de nombreux pays, aux Etats-Unis comme en France, c'est l'endettement des ménages qui a plus que doublé par rapport aux années 1970, comme le montre le graphique 6.5.5, qui a permis de compenser la stagnation des salaires réels pour soutenir la consommation de nombreux ménages des années 1980 à la fin des années 2010.

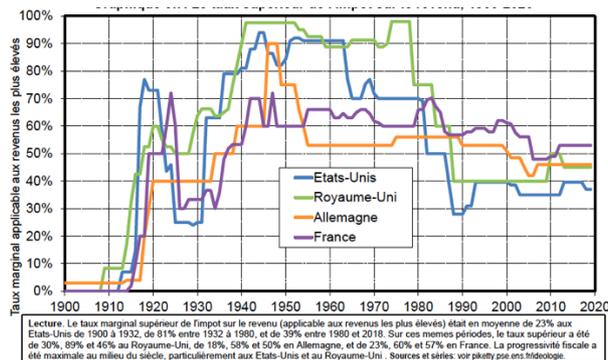
**Graphique 6.5.5.** Ratios de dette/revenu disponible des ménages : 1960-2012 (Source : Shorrocks, Anthony, Jim Davies and Rodrigo Luberans (2012) Global Wealth Databook, Credit Suisse Group AG,. Zurich.



## Une fiscalité pro-capital

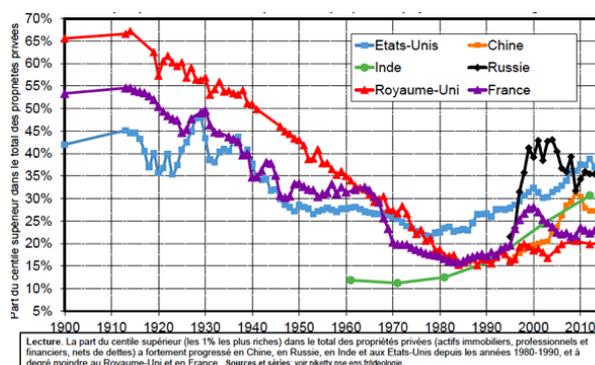
Comme le montre le graphique 6.5.6, la fiscalité de plus en plus favorable au capital à partir des années 1980 puisque le taux d'imposition marginal, c'est à dire celui qui porte sur les très hauts revenus généralement issus du patrimoine financier, diminue fortement dans les années 1980 et 1990 dans tous les pays développés.

**Graphique 6.5.6.** Taux supérieur de l'impôt sur le revenu : 1900-2020 (Source : Piketty, 2019)

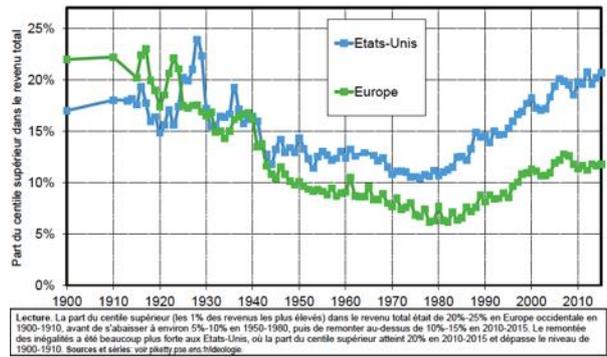


Cette fiscalité pro-capital s'impose dans les années 1980, d'abord au Royaume-Uni (Thatcher) et aux Etats-Unis (Reagan) puis partout ailleurs. Elle s'inspire des théories du ruissellement qui supposent que laisser les riches s'enrichir plus encore a des effets positifs sur l'ensemble de la société car la propension à investir des riches est supérieure, ce qui crée des emplois et des revenus pour le reste de la population lorsque ces riches investissent dans la production. De plus, les recettes fiscales devraient augmenter en diminuant les taux supérieurs du fait de la diminution de l'évasion fiscale de la part des plus riches. L'amplification du caractère anti-redistributif de la fiscalité s'associe donc avec la croissance rapide des revenus financiers pour amplifier ce mouvement d'augmentation des inégalités. Puisque le patrimoine génère des revenus du patrimoine qui à leur tour permettent l'augmentation des patrimoines, les inégalités sont beaucoup plus fortes sur les patrimoines que sur les revenus comme le montre la comparaison des Etats-Unis et de la France ou l'Europe dans les graphiques 6.5.7 et 6.5.8.

**Graphique 6.5.7.** Part du patrimoine national détenue par les 1% des ménages possédant les plus gros patrimoines: 1900-2010 (Source : Piketty, 2019)



**Graphique 6.5.8.** Part du revenu national détenue par les 1% des ménages possédant les plus gros revenus : 1900-2010 (Source : Piketty, 2019)



Alors que les 1% les plus riches en termes de patrimoine détiennent près de 40% du patrimoine total aux Etats, les 1% les plus riches en termes de revenu ne concentrent que 20% du revenu national. Les 1% des européens les plus riches en termes de revenu ne captent que 12% du revenu total, contre 25% du patrimoine français possédé par les 1% les plus riches en termes de patrimoine.

# Références

## Comment citer ce cours ?

Histoire des faits économiques, Eric Rougier, AUNEGe (<http://aunega.fr>), CC – BY NC ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



Cette œuvre est mise à disposition dans le respect de la législation française protégeant le droit d'auteur, selon les termes du contrat de licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>). En cas de conflit entre la législation française et les termes de ce contrat de licence, la clause non conforme à la législation française est réputée non écrite. Si la clause constitue un élément déterminant de l'engagement des parties ou de l'une d'elles, sa nullité emporte celle du contrat de licence tout entier.

## Figures

**Aucune entrée de table d'illustration n'a été trouvée.**

[INSERER LA TABLE : onglet Révision, bouton Insérer une table des illustrations, puis choisir le type de légende idoine en haut à gauche de la fenêtre et le format « Depuis modèle »]

## Tableaux

[INSERER LA TABLE : onglet Révision, bouton Insérer une table des illustrations, puis choisir le type de légende idoine en haut à gauche de la fenêtre et le format « Depuis modèle »]

## Encadrés

[INSERER LA TABLE : onglet Révision, bouton Insérer une table des illustrations, puis choisir le type de légende idoine en haut à gauche de la fenêtre et le format « Depuis modèle »]