

Analyse
par Frédéric Lordon*

Allemagne, année zéro

Pour qui persisterait à croire que la « mondialisation financière » est l'effet d'une invincible nécessité, empruntant quasiment aux forces du cosmos et en tout cas au-delà de toute résistance humaine, le cas allemand, considéré depuis une quinzaine d'années, et jusque dans ses évolutions les plus récentes, recèle quelques solides vertus démystificatrices. Il faut commencer par rappeler que l'Allemagne, avant de céder cette année et de négocier un virage stratégique qui l'engage peut-être dans une nouvelle trajectoire de long terme, aura tout de même réussi à se tenir à bonne distance du mouvement réputé général de la financiarisation pendant une bonne quinzaine d'années. Se pourrait-il que la loi de la gravitation financière ait eu ainsi une « absence » et réussi à faire choir les corps de haut en bas partout sauf, par une exception incompréhensible, sur une enclave d'Europe continentale ? Si le système financier allemand a ainsi maintenu avec succès et pendant

une aussi longue durée son idiosyncrasie, c'est plutôt que la globalisation financière n'est nullement cette force impersonnelle, sûre de tout plier sur son passage, mais une création humaine et en partie contingente. On ne redira probablement jamais assez à quel point la déréglementation financière, loin de constituer le triomphe de l'antinomie Etat-marché comme le voudraient les représentations les plus grossièrement idéologiques, a été au contraire le produit de politiques publiques extrêmement actives, en sorte que, sans rien céder au goût du paradoxe, on pourrait dire que (une fois de plus!) l'Etat a été l'instituteur du marché. C'est d'ailleurs bien parce que cet acte demeure en partie discrétionnaire et ne doit pas tout à la nécessité qu'il n'est pas uniformément observable. Aussi on ne peut manquer d'être frappé en cette matière par la divergence des trajectoires institutionnelles de la France et de l'Allemagne à partir du milieu des années 80, à conditions initiales quasi équivalentes. Un même environnement et des contraintes macroéconomiques presque identiques auront donc déterminé des choix structurels radicalement opposés puisque, toute à son enthousiasme de néoconvertie, la France socialiste de Pierre Bérégovoy aura plongé tête première dans le grand bain de la libéralisation financière alors que l'Allemagne n'aura déréglementé qu'avec une grande prudence en laissant à son système bancaire la primauté du financement de l'économie - et l'on ne sache pas que l'économie allemande se soit trouvée spécialement désavantagée d'avoir ainsi (relativement) tenu en lisière la finance de marché.

A la lumière de ce passé de moyenne période, les transformations de la finance allemande pendant cette année 2001 n'en prennent que davantage la portée d'un véritable

changement d'époque. La tentative d'assaut hostile de Krupp sur Thyssen en 1997, radicalement attentatoire aux mœurs policées et concertées du capitalisme allemand, peut certainement être relue comme le signe avant-coureur de cet ébranlement. On connaît le dénouement de l'histoire: si la fusion s'est finalement faite, c'est tous esprits apaisés, après négociation « à l'allemande » et en toute « amicalité ». Mais quelles que soient les formes mises à l'issue « convenable » de cet épisode, le passage à l'acte inaugural, c'est-à-dire le geste initial de prédation, s'y est bel et bien accompli. Le vrai déclic, on le sait, viendra deux ans plus tard avec la captation de Mannesmann par Vodafone, épisode à coup sûr traumatisant pour les élites allemandes puisqu'à la brutalité de la prise de contrôle hostile s'ajoute l'identité britannique de l'assaillant, le non-allemand faisant main basse sur l'allemand, en une espèce de raccourci saisissant de la confrontation des capitalismes anglo-saxon et rhénan.

Si cet événement traumatique est bien fait pour avoir frappé les esprits, hors même des frontières de l'Allemagne, il est des dispositions réglementaires moins voyantes et moins fracassantes mais qui sont les opérateurs discrets de ce que l'on pourrait appeler la « réforme à bas bruit ». Dans ce registre, la décision de défiscaliser les plus-values de cessions sur participations est aussi peu spectaculaire que capable d'ébranlements souterrains à très longue portée. Car cette simple disposition technique se révèle une prodigieuse incitation au démantèlement de tout le régime du contrôle capitaliste des grandes entreprises allemandes. Sous une forme finalement peu différente de ce que pratiquait le capitalisme français - à l'exception d'une implication très différente des banques - le contrôle de la propriété du capital y trouvait son principe de stabilisation dans un puissant réseau de participations croisées constitutif d'une sorte d'oligopole du capital aux fonctionnements très pacifiés et très concertés. Dès lors que surgissent des incitations fiscales à dénouer ces liens de protection mutuelle, au moment même où les patrons allemands sont à leur tour dérangés par la tentation de la croissance externe, c'est tout le régime du contrôle capitaliste qui menace ruine et le capital immobilisé-protégé dans les participations croisées est soudainement remis en circulation, c'est-à-dire livré aux appétits de prédation financière. Si l'on y ajoute - autre décision stratégique - la création, plutôt discrète, de fonds de pension, validés par les syndicats et institués comme collecteurs de l'épargne concentrée, c'est-à-dire comme faiseurs de liquidité et agents du pouvoir actionnarial, alors il devient évident que se joue un changement du tout au tout d'univers financier et même de capitalisme. Car

ce n'est pas seulement l'identité des actionnaires qui change ou le volume moyen de leurs participations, mais l'ensemble des pratiques de gestion dépendant à des degrés divers des contraintes qui dérivent de la forme du contrôle capitaliste. A l'inverse des propriétés de stabilité du modèle oligarchique du « capitalisme de club », le « capitalisme de marché » intensifie à la fois les contraintes de rentabilité financière et de performance boursière puisque seul le niveau du cours de Bourse permet de se défendre de façon adéquate des menaces de prédation extérieure. L'inquiétude de la maîtrise de la propriété devient le souci lancinant des équipes managériales qui consacrent une part croissante de leurs énergies à l'obsession de la survie, au prix éventuellement d'un raccourcissement drastique de leurs horizons temporels.

Ce modèle - pour faire simple celui du capitalisme anglo-saxon - ne tombe pas du ciel et ne s'impose par aucune nécessité évolutionnaire. Il est le produit de choix, qui auraient pu ne pas être faits, choix élaborés par la communauté des (grands) patrons réfléchissant leurs fonctionnements collectifs, et ensuite transcrits en politique publique moyennant un efficace lobbying et l'écoute de gouvernements favorablement disposés. Et si, contre le fétichisme des lois immuables, l'on veut retrouver toute la chair politique de cette histoire, il suffira d'ajouter au précédent rappel des résistances du capitalisme allemand, la mention des conflits entre fractions opposées du patronat allemand à propos des transformations actuelles. Preuve supplémentaire - s'il en était besoin - de sa véritable nature, la mutation

ne se fait ni sous le coup de l'évidence ni dans l'unanimité, mais dans le dissensus et le rapport de force. A une extrémité du spectre, Jürgen Schrempp est l'indéfectible militant du modèle anglo-saxon dont il accomplit avec ravissement toutes les figures de style: serments de création de valeur, *corporate governance*, cotation de Daimler à Wall Street (c'est-à-dire adoption des normes comptables américaines), enthousiasme fusionneur, aucune posture du capitalisme actionnarial n'est oubliée... fût-ce au risque de la chute. Car la fusion avec Chrysler, hasardeuse du point de vue industriel, devient hautement périlleuse sous le regard d'actionnaires court-termistes mais bien dans leur logique quand il font observer que la capitalisation du nouvel ensemble ne vaut pas davantage que celle de l'acquéreur avant son acquisition! C'est qu'il n'est pas tout de déclarer l'actionnaire roi, encore faut-il ensuite lui donner satisfaction. Aussi, la conversion d'ensemble aux pratiques anglo-saxonnes que M. Schrempp a imposée à son groupe - et qu'à n'en pas douter il voudrait généraliser à l'économie allemande tout entière - l'a-t-elle

conduit en ce point de rupture où il n'est plus en état de satisfaire aux contraintes qu'il a lui-même instituées. Et - inconscience du militantisme -, M. Schrempp, converti forcené et par là oublieux de tout ce que le modèle ancien lui procurait d'avantages, n'en a même plus la reconnaissance du ventre: se souvient-il que sans les 18 % de son capital que détient la Deutsche Bank, bonne vieille *main bank* à la papa, survivance providentielle de l'époque ringarde, il y a beau temps que ses actionnaires chéris l'auraient jeté dehors...

Tous les patrons allemands n'ont pas cédé à l'enthousiasme de M. Schrempp et certains ont plus soigneusement jaugé les avantages et les inconvénients de la grande transition. Paradoxalement (?) c'est dans l'automobile encore que l'on trouve la figure emblématique de l'opposition à la croisade actionnariale. M. Piëch, puisque c'est de lui qu'il s'agit, n'a-t-il pas intensément manœuvré en coulisses pour faire avorter le projet de directive européenne relative aux OPA qui aurait achevé de mettre l'Allemagne dans la voie du capitalisme actionnarial. Probablement s'aperçoit-il mieux que son homologue de Daimler que le choix entre les deux « modèles » n'est pas aussi tranché que le donnent à croire les discours de l'air du temps dès lors que les avantages de l'un correspondent aux inconvénients de l'autre et réciproquement. Dit plus

précisément, certes M. Schrempp est légitimement attiré par les formidables potentialités de croissance externe du capitalisme actionnarial, qui remet largement en circulation la propriété du capital, mais M. Piëch, lui, se souvient que, si le modèle antérieur limitait les regroupements aux

opérations amicales, il excluait du même coup l'éventualité d'être soi-même inopinément croqué, et garantissait plus généralement l'allongement des horizons temporels. Qui sortira gagnant de ce grand troc entre extension des possibilités du *kriegspiel* et préservation de la stabilité? D'un point de vue macroscopique et historique, il faut bien reconnaître que le modèle de M. Schrempp a pour lui toute la force de l'air du temps, et, qui plus est, appuyé par la volonté gouvernementale, a les meilleures chances de sortir gagnant de la compétition historique pour engager l'Allemagne dans une nouvelle époque de son capitalisme. Si, adoptant une perspective plus microéconomique et, conformément à la théorie du choix rationnel, l'on faisait de la longévité dans le poste le critère du départage des deux *challengers* emblématiques, la morale de l'histoire pourrait être assez différente, et l'on ne saurait exclure que bien que son modèle triomphe, son promoteur numéro un n'en soit la première victime...

▲ F.L.

*Chargé de recherche au CNRS

« Se joue en Allemagne un changement du tout au tout d'univers financier et même de capitalisme »

« Certains patrons allemands ont soigneusement jaugé les avantages et les inconvénients de la grande transition »