



HAL
open science

L'impact de la financiarisation sur les entreprises, et plus particulièrement, sur les relations de travail, Olivier Favereau, Rapport pour le Bureau International du Travail, Genève, 2016.

Thomas Dallery

► **To cite this version:**

Thomas Dallery. L'impact de la financiarisation sur les entreprises, et plus particulièrement, sur les relations de travail, Olivier Favereau, Rapport pour le Bureau International du Travail, Genève, 2016.. 2019, pp.168-174. 10.15122/isbn.978-2-406-08857-8.p.0157 . hal-02057403

HAL Id: hal-02057403

<https://hal.science/hal-02057403>

Submitted on 5 Mar 2019

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

que le chômage constitue une insupportable souffrance que le travail est, en soi, un bonheur. Encore faut-il que ce travail soit de qualité – ce que Coutrot ne nie pas –, qu'il n'occupe pas toute la place mais laisse à d'autres activités la possibilité de se développer, bref qu'il n'épuise pas la gamme diversifiée des activités humaines. C'est d'ailleurs bien ce que suggérait Postone lorsqu'il défendait l'idée d'un Marx pour lequel, dans la société post-capitaliste, le travail ne serait plus central.

*
* *

L'impact de la financiarisation sur les entreprises, et plus particulièrement, sur les relations de travail, Olivier Favereau, Rapport pour le Bureau International du Travail, Genève, 2016.

Thomas DALLERY
CLERSE – UMR CNRS 8019
Université du Littoral Côte d'Opale

Au sein des grandes institutions internationales, le Bureau International du Travail (BIT) détonne. Les analyses économiques qu'il produit sont souvent à contre-courant de ce que produisent la Banque Mondiale, le Fonds Monétaire International (FMI) ou l'Organisation pour la Coopération et le Développement Économique (OCDE). Au lieu de reprendre à son compte les traditionnelles rengaines de l'orthodoxie économique, le BIT donne régulièrement la parole à des thèses hétérodoxes qui ne se satisfont pas du monde tel qu'il va.

Le rapport d'Olivier Favereau se situe bien dans cette veine. Dans une démarche ambitieuse, il se propose d'articuler trois temps de réflexion, tous aussi intéressants les uns que les autres. Dans un premier temps, il dresse un bilan *rétrospectif* de l'évolution de nos économies depuis les années 1970. Il s'agit notamment de montrer quels sont les faits stylisés de ce qu'on appellera la financiarisation, mais aussi de voir comment ont évolué les entreprises et les relations de travail. Reconnaissons d'emblée qu'il y aurait là matière à constituer un ouvrage entier avec

ce seul premier travail ! Dans un deuxième temps, le rapport d'Olivier Favereau s'engage dans une démarche *analytique* consistant à mettre en évidence les relations entre le phénomène de financiarisation d'une part, et les transformations de l'entreprise et du travail d'autre part. Avec cette analyse, Olivier Favereau s'efforce de réunir des recherches qui sont traditionnellement séparées : s'il existe des analyses de la financiarisation d'un côté et des analyses de l'évolution des relations de travail d'un autre côté, il est rare que ces deux littératures dialoguent. L'un des apports essentiels du rapport du BIT est de montrer, à l'aide des outils de l'économie des conventions, comment la financiarisation a structuré une nouvelle norme de gestion des entreprises et, plus globalement, une nouvelle norme de la relation de travail. Olivier Favereau ne se contente pas de nous dire d'où nous venons et pourquoi nous en sommes là, mais il s'essaie même, dans un troisième temps, à envisager l'avenir. La démarche *prospective* s'appuie cette fois sur plusieurs scénarii proposant chacun son lot de solutions pour enrayer les dynamiques les plus néfastes de la financiarisation.

D'ailleurs, la financiarisation, qu'est-ce que c'est au juste ? Il est de coutume parmi les économistes de poser simplement l'idée que la financiarisation désigne la place croissante prise par la finance dans le fonctionnement de nos économies. La financiarisation peut donc avoir des effets à la fois au niveau macroéconomique, mais aussi au niveau microéconomique : sous son emprise, la dynamique de la croissance et de l'emploi est modifiée, mais la gouvernance des entreprises et l'exercice concret du travail dans l'entreprise le sont aussi. Dans la première moitié du rapport, Olivier Favereau recense les conséquences de la financiarisation sur ces deux niveaux. Mais si les conséquences macroéconomiques de la financiarisation sont évoquées, elles sont plus listées que décortiquées en profondeur. Les faits stylisés relatifs à la financiarisation déroulent un scénario bien connu : la finance a été dérégulée dans les différents pays entre les années 1970 et 1980 ; les activités financières ont profité de la variabilité nouvelle des taux d'intérêt et des taux de change pour prendre leur essor ; les pouvoirs publics se sont mis dans les mains de la finance en généralisant le financement de marché de la dette publique ; l'unification des marchés s'organise pour permettre d'acheter et de vendre à tout moment tout type d'actif, ce qui induit un raccourcissement de l'horizon de placement ; la finance

en vient à tourner sur elle-même, sans ne plus s'intéresser à l'économie réelle que lorsqu'il s'agit d'y prélever le maximum de ressources, par exemple sous la forme des rachats d'actions... Dans la liste des différents faits stylisés, il est dommage que certains révèlent les effets de la financiarisation, là où d'autres mettent davantage en lumière les causes du phénomène. C'est peut-être là le regret principal que l'on peut avoir vis-à-vis de cette première partie du rapport : qu'il ne s'étende pas suffisamment sur ces causes institutionnelles, ces réformes politiques qui ont provoqué le mouvement de financiarisation. Le point de départ, c'est que la finance a été dérégulée par des acteurs politiques (Reagan aux États-Unis, Thatcher au Royaume-Uni, Bérégovoy en France). La place manquait sûrement pour une telle analyse dans le rapport, mais il aurait été intéressant d'avoir une discussion des arguments avancés par les partisans de la dérégulation financière. Qu'en attendaient-ils réellement comme avantages ? Avaient-ils conscience qu'ils mettaient le politique dans la main des marchés financiers ? Certaines des réponses peuvent se trouver, dans le cas français, dans l'ouvrage de Benjamin Lemoine¹ qui étudie justement la mise en marché de la dette publique, l'une des modalités de la financiarisation.

Si le rapport d'Olivier Favereau se veut une analyse globale de la financiarisation et de ses effets, le cœur de l'étude porte sur l'entreprise. Il s'agit notamment de voir comment elle a subi ce que l'auteur appelle une « *grande déformation* » dans ses deux piliers juridiques que sont le contrat de société d'une part, et le contrat de travail d'autre part. Pour étayer son affirmation, Olivier Favereau procède à nouveau à l'identification de faits stylisés recouvrant les évolutions des entreprises et des relations de travail. L'autonomie des managers vis-à-vis de la finance a été réduite par la mise en place de dispositifs incitatifs alignant l'intérêt des managers sur celui des actionnaires. Dans le même temps, les salariés se sont vus davantage flexibilisés et précarisés par le développement de nouvelles normes de gestion de l'emploi (développement des contrats atypiques, individualisation des rémunérations, facilitation des licenciements...), au point que ce sont finalement eux qui portent le risque inhérent à l'entreprise. La souffrance au travail, la montée des inégalités, l'éclatement des chaînes de valeur au niveau international ou la moindre capacité des

1 Lemoine, B. 2016, *L'ordre de la dette. Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte.

États-nations à contrôler leur conjoncture économique sont aussi évoquées par Olivier Favereau comme des faits stylisés décrivant l'évolution des entreprises et des relations de travail.

Si, à ce stade du rapport, la causalité n'est pas encore avancée par l'auteur, la juxtaposition des faits stylisés de la financiarisation d'un côté, et des faits stylisés de l'évolution des entreprises et des relations de travail d'un autre côté produit déjà un certain effet. La deuxième partie du rapport développe l'argument selon lequel cette « *grande déformation* » des entreprises et cette perte de sens du travail peuvent être ajoutées directement au passif de la financiarisation. Pour ce faire, Olivier Favereau mobilise ce qui était resté trop largement dans l'ombre dans la première partie du rapport : *les justifications théoriques* d'une part, et *les dispositifs pratiques* d'autre part, qui ont permis d'opérer l'ensemble de ces changements. La financiarisation de l'entreprise s'est en effet imposée parce qu'elle disposait d'une légitimité inspirée par les théoriciens de l'agence : l'entreprise appartiendrait à ses actionnaires, et les managers seraient donc les mandataires d'une relation contractuelle dans laquelle les actionnaires seraient les mandants. Ou, pour le dire sans le jargon de cette théorie : les managers doivent obéir aux actionnaires car ce sont eux les propriétaires de l'entreprise. Cette thèse, incarnée par Milton Friedman, s'est imposée dans les années 1970. Il convient ensuite de mettre en place des institutions qui permettront aux actionnaires de faire en sorte que les managers ne profitent pas de leur position à la direction des entreprises pour détourner à leur profit une richesse qui devrait normalement revenir aux actionnaires : on crée ainsi les principes de la gouvernance actionnariale pour établir, sur une base morale, que l'entreprise doit être dirigée dans l'intérêt des actionnaires, car ce sont eux les propriétaires de l'entreprise. Pour que son pouvoir de justification soit complet, il faut aussi être en mesure de légitimer cette gouvernance sur la base de l'efficacité. C'est ce à quoi s'attèle la thèse de l'efficacité des marchés : plus les marchés financiers auront de place dans l'économie, meilleure sera l'allocation des ressources. La boucle est donc bouclée dans l'*ordre des idées* : les principes de bonne gouvernance s'allient à la thèse de l'efficacité des marchés financiers pour justifier une ouverture toujours plus grande des marchés et une soumission toujours plus poussée des entreprises aux intérêts actionnariaux. Sauf que, comme le rappelle justement Olivier Favereau, le droit de propriété des actionnaires

sur l'entreprise n'existe pas, tout simplement parce que l'entreprise n'a pas d'existence en droit (au contraire de la société). Les théoriciens de l'agence ont donc créé une idée puissante, mais non-pertinente. C'est ce qu'Olivier Favereau appelle « la déformation du contrat de société ».

Mais, au-delà de la force des idées, le rapport d'Olivier Favereau souligne aussi que la financiarisation a été rendue possible par l'utilisation de *dispositifs pratiques*. La financiarisation s'est accompagnée d'une frénésie de pratiques d'évaluation, ce qui permet de gouverner par les nombres. Le collectif de travail s'en retrouve fractionné à la fois dans le temps et dans l'espace : dans le temps, car la performance permet de justifier d'interrompre les relations de travail ; dans l'espace car les mesures sont individualisées, ce qui fragilise les collectifs. Parmi les dispositifs concrets d'évaluation systématique, la comptabilité à la « juste valeur » se range en bonne place. Mais d'autres outils sont au service de l'obsession de l'évaluation, avec des effets qui se font sentir dans l'exercice du travail lui-même : « Le principal chaînon entre la financiarisation et les relations de travail est donc une nouvelle modalité de gestion du travail salarié en entreprise, centrée sur le couple *reporting* [...] / gestion par objectifs [...] » (p. 51). Concrètement, les salariés se voient assignés des objectifs quantitatifs *ex ante* (objectifs quantitatifs qui peuvent conduire à une déshumanisation du contenu du travail), et la direction des organisations s'assure de la réalisation de ces objectifs par la mise en place d'un *reporting* pour suivre l'évolution des performances quantitatives des salariés. Le chiffre se pose sur les relations humaines dans l'entreprise, que ce soit au niveau de la conception des tâches à réaliser ou des évaluations *a posteriori*. Surfant sur l'air du temps des années 1980-1990, les salariés se voient en outre incités à faire preuve d'autonomie, d'esprit d'innovation et de créativité pour atteindre ces objectifs chiffrés. Les cadres intermédiaires sont alors piégés dans cette situation inconfortable où ils reçoivent les exigences de rentabilité de leur direction qui ne fait que relayer les desiderata des actionnaires, tout en étant confrontés à la nécessité d'imposer à leurs subordonnés ces objectifs reçus d'en haut. Pour les plus lucides d'entre eux, les cadres intermédiaires sont donc aux premières loges de l'absurdité du système imposé par la financiarisation dans l'entreprise : des objectifs sans cesse revus à la hausse, un contenu du travail de plus en plus dénaturé. Pour les plus loyaux d'entre eux, c'est l'épuisement professionnel qui guette.

Alors qu'on leur vendait les idéaux d'autonomie et d'inventivité, il n'est pas étonnant dès lors qu'il s'agisse de l'une des fonctions les plus touchées par le désenchantement au travail... En résumé, Olivier Favereau propose ce qu'il appelle une fractale du néo-libéralisme : « de même que l'économie réelle est gouvernée par la finance et que l'organisation économique complexe qu'est l'entreprise est gouvernée par la "société de capitaux", de même la personne humaine est gouvernée par *l'homo oeconomicus* » (p. 62). La financiarisation a bouleversé et le fonctionnement macroéconomique, et le fonctionnement des entreprises, mais aussi le fonctionnement des individus dans leur rapport au travail : si on résume le schéma, on pourrait dire simplement que le salarié est gouverné par les impératifs des marchés financiers, et que la financiarisation contribue à modifier l'individu lui-même, en cherchant à le modeler selon les besoins du système financier. C'est ici une prise de conscience vertigineuse que nous offre le rapport du BIT : et si la promotion du salarié adaptable et innovant n'était que la projection sur l'individu de l'univers des marchés financiers qui valorisent toujours la liquidité et la nouveauté ?

Au sortir de ce deuxième temps du rapport, Olivier Favereau esquisse un troisième mouvement, nécessairement moins abouti que les précédents puisqu'il s'agit de dessiner des perspectives sur le futur du capitalisme. Pour qui voudrait changer la course du système, la tâche s'annonce ardue, étant donné que « nous avons affaire désormais, avec la financiarisation, à un régime on ne peut plus solidement installé aux niveaux simultanément macro-économique, managérial, et anthropologique » (p. 65). Mais Olivier Favereau s'attaque à ce qu'il identifie comme le point faible du système : sa conception de l'entreprise. En particulier, il pense que le droit peut permettre de modifier le statut de la société, donc de l'entreprise, donc la dynamique de l'ensemble du système. Concrètement, la voie proposée est celle de la généralisation d'une codétermination qui redonnerait une place au travail dans la direction des entreprises. C'est ensuite de cette première conquête que découleraient les autres (reprise en main par la politique des marchés financiers notamment). On peut regretter que ce scénario de sortie de la financiarisation par une forme de socialisation de l'entreprise ne soit pas plus étoffé. Mais, comme le reconnaît l'auteur, il ne cherche qu'à fixer « une procédure » et laisse le soin aux acteurs de déterminer le contenu de ce scénario. Parmi les

récentes préconisations du rapport Notat-Sénard², certaines vont dans le sens désiré par Olivier Favereau. Ce mouvement ne nous mène sûrement pas assez loin, mais il va au moins dans la bonne direction, ce qui n'est pas fréquent ces temps-ci... En effet, comme le notait Polanyi en son temps, des sociétés ne peuvent tolérer longtemps de confier au Marché le soin de régir les trois marchandises fictives que sont le travail, la terre et la monnaie. Le risque, c'est de produire des réactions violentes des sociétés. Les expériences totalitaires des années 1930 étaient des reprises en mains brutales par un politique investissant l'ensemble des sphères de la société pour inverser cette tendance à la marchandisation des débuts du XXème siècle. Passées les Trente Glorieuses qui ont été une période de démarchandisation, nous sommes entrés depuis les années 1970 dans un nouveau mouvement de marchandisation. Si, plutôt que de céder au pessimisme ambiant, Olivier Favereau préfère laisser entrevoir dans ses scénarii prospectifs des sorties par le haut de la financiarisation, n'oublions pas que le scénario du pire n'est pas écarté, comme le montre le retour de certaines tentations totalitaires.

Pour conclure, il nous faut remercier Olivier Favereau d'avoir produit un tel rapport. Non seulement il donne à voir une analyse complète du processus de financiarisation, mais il s'efforce toujours de conserver l'approche la plus pédagogique possible, réservant aux spécialistes le soin d'approfondir ses analyses en consultant les nombreuses références distillées au fil du texte, sans pour autant sacrifier à la finesse des raisonnements. La synthèse qui conclut le rapport (p. 69-72) vaut à elle seule le détour pour quiconque souhaiterait comprendre les enjeux de la financiarisation. On ressort de la lecture de ce rapport du BIT avec un sentiment mélangé : attristé d'avoir vu défiler le récit implacable de quarante années de « grande déformation » du système économique ; enrichi par les analyses pleines d'érudition d'Olivier Favereau ; combattif à l'idée des luttes qui attendent ceux qui souhaitent sortir de la financiarisation.

2 Notat, N. et Sénard, J. D., 2018, *L'entreprise, objet d'intérêt collectif*, Rapport aux Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Économie et des Finances, du Travail.