

La cause est entendue : le chômage serait imputable à un manque de flexibilité du marché du travail français. Avec la loi El Khomri, les entreprises vont désormais pouvoir rejeter sur le dos de leurs travailleurs les fluctuations de la conjoncture qu'elles subissent : puisque la demande adressée aux entreprises est variable, il conviendrait de rendre les coûts de la main d'œuvre tout aussi variables, en adaptant, au gré des fluctuations de la demande, le nombre d'employés, le temps de travail et/ou les rémunérations. En procédant ainsi, ce sont bien les travailleurs qui supportent le risque entrepreneurial.

Les salariés flexibles mais pas les dividendes !

Or, l'un des discours essentiels de légitimation des profits tient à ce que les actionnaires auraient droit à des dividendes généreux quand tout va bien, car ils supportent le risque et les voient disparaître en cas de vache maigre. Outre que cette variabilité des dividendes en fonction de la conjoncture n'est pas toujours au rendez-vous, le risque pèsera désormais davantage sur des salariés susceptibles de perdre leur emploi ou de voir leur salaire horaire réduit par un accord offensif de compétitivité. Est-ce à dire que les profits vont aussi être partagés ? On peut en douter.

La variabilité des dividendes en fonction de la conjoncture n'est pas toujours au rendez-vous

Mais alors, sur quelle légitimité repose les profits versés aux actionnaires ? Si cela ne provient pas d'un risque qui serait particulièrement pris en charge par les actionnaires, cela pourrait reposer sur la revendication d'un droit de propriété sur l'entreprise. Mais c'est là aussi une impasse : l'avocat Jean-Philippe Robé a montré depuis plus de dix ans que les actionnaires ne sont pas propriétaires des entreprises mais seulement de leurs actions. La notion d'abus de bien social traduit bien le fait qu'un actionnaire ne peut pas venir saisir les actifs de l'entreprise à sa guise.

Si les flux de dividendes sont si importants, ce n'est ni parce que les actionnaires supportent le risque ni parce qu'ils sont propriétaires des entreprises, mais simplement parce qu'ils sont en mesure d'utiliser l'arme de la liquidité : la possibilité de se déplacer d'une place financière à une autre ou d'un produit financier à un autre, sans risque de perte en capital.

Le coût en emplois de la financiarisation

En effet, les actionnaires ont, d'une part, les moyens de se faire entendre dans les assemblées générales des entreprises et peuvent, d'autre part, revendre leurs titres sur les marchés financiers et ainsi faire pression sur le prix des actions, donc sur les dirigeants d'entreprise (leurs rémunérations dépendant de la bonne tenue du cours de Bourse). Des entreprises soumises à cette pression de la liquidité n'auront d'autres choix que de se concentrer sur les projets d'investissement les plus rentables à court terme, en délaissant ceux dont l'intérêt est jugé trop faible ou trop lointain. L'excès de liquidité des marchés pousse les entreprises à distribuer les profits en dividendes pour soutenir les cours, plutôt qu'à investir.

L'excès de liquidité des marchés pousse les entreprises à distribuer les profits en dividendes pour soutenir les cours, plutôt qu'à investir

Le ralentissement de l'investissement qui en découle semble bien mieux expliquer les soubresauts du chômage que les indicateurs de protection de l'emploi chers à l'OCDE : les

évolutions du taux de chômage miment assez bien les évolutions de la financiarisation en France.

Là où se rejoignent flexibilité du marché du travail et liquidité des marchés financiers, c'est qu'il s'agit dans les deux cas d'armes de discipline : discipline des dirigeants d'entreprise par la menace de vente des actions sur des marchés financiers liquides ; discipline des salariés par la menace du licenciement. Mais la liquidité permet aussi au capital de discipliner les pouvoirs publics contraints d'adopter des mesures en sa faveur pour éviter qu'il n'aille s'installer ailleurs, dans un pays où la loi serait plus en phase avec ses intérêts. En somme, la lutte contre la liquidité serait la mère de toutes les luttes sociales...

Tristan Auvray, Thomas Dallery et Sandra Rigot sont économistes et auteurs de *L'entreprise liquidée. La finance contre l'investissement*, Michalon, mars 2016.

Tristan Auvray - Thomas Dallery - Sandra Rigot