

Marché : pouvoir et contrainte

Denis Kessler

Avril 2021

La question des relations entre le pouvoir et les marchés structure très profondément l'espace politique. Pour les uns, les marchés doivent être soumis au pouvoir politique, seul garant de l'intérêt général. Pour les autres, les marchés doivent disposer de degrés de liberté importants vis-à-vis du pouvoir pour fonctionner optimalement. L'articulation entre le pouvoir et les marchés est en réalité au cœur des grands débats contemporains. La situation s'est compliquée avec l'ouverture des économies nationales, les marchés devenant globaux. Ils peuvent dès lors représenter une contrainte limitant l'indépendance des États Nations lorsque ces derniers en deviennent dépendants pour financer leur économie ou garantir leur souveraineté. Cette contribution ne vise qu'à apporter quelques éclairages sur ces questions fondamentales qui sont l'objet d'un vaste et profond débat.

Le marché, historiquement libérateur du pouvoir

Le marché s'est souvent constitué historiquement en quelque sorte contre le pouvoir. Avant l'essor des marchés, les relations économiques étaient largement dans la main du pouvoir. Albert Hirschman¹ évoque l'économie de « commandement » (esclavagisme, féodalisme...). Le marché a permis de libérer les acteurs économiques de l'assujettissement. La liberté économique est allée de pair avec la liberté politique, et ceci a permis l'enrichissement des nations. La transition vers l'économie de marché a été longue, difficile et douloureuse, mais elle a permis un accroissement du niveau de vie sans précédent dans l'histoire – cf Angus Deaton². Tous les marchés ont pu se développer – la concurrence a alimenté le progrès technique, générant des gains de productivité qui ont soutenu la croissance.

Mais, les crises et fluctuations de l'économie ont aussi conduit les États à intervenir de plus en plus significativement sur les marchés. Le pouvoir politique – au sens de pouvoirs publics – dispose désormais de toute une série de moyens pour agir sur les marchés lorsqu'il considère que leur fonctionnement ne correspond pas à ses « attentes ». Il invoque l'intérêt général pour légiférer, imposer, subventionner, nationaliser... Le pouvoir politique considère qu'il est le seul à incarner l'intérêt général et que le marché ne représente que des intérêts particuliers. Disposant du pouvoir légitime, l'État est appelé à s'opposer fréquemment aux forces du marché et recourt sans cesse à des mesures contraignantes.

La volonté de plus en plus prégnante de contrôler les marchés

Au cours des deux derniers siècles, l'État est intervenu sans cesse davantage sur tous les marchés sans exception, avec le présupposé que le libre jeu du marché ne convergerait pas vers un équilibre qu'il considérerait conforme à l'intérêt général – ou à son intérêt particulier... L'axiome fondamental est que les forces en présence sur le marché ne sont pas équilibrées. Il y a donc ceux qui profitent du fonctionnement des marchés et ceux qui en pâtissent. A l'État donc de peser dans la balance et de rétablir l'équilibre. Aussi le droit du travail est censé rééquilibrer le jeu des forces entre salariés et employeurs. On dit bien « droit du travail » – ce qui montre d'emblée l'hypothèse que c'est le travail qu'il faut protéger et que le marché du travail dysfonctionne *nécessairement* quand on le laisse jouer librement. On peut citer, de même, le « droit de la consommation » – il faut protéger les

¹ Hirschman Albert, *Les Passions et les intérêts*, PUF, 2014

² Deaton Angus, *La Grande Evasion*, PUF, 2019

consommateurs contre les actions des producteurs, ces derniers utilisant leur pouvoir au détriment des consommateurs de biens et services –, le « droit du logement » – il faut protéger les locataires « soumis » aux propriétaires –, le « droit de l'épargne » – les épargnants doivent être protégés contre les investisseurs –... Bref, pour les partisans de l'interventionnisme étatique, tout marché doit être « régulé », « encadré », « surveillé », « réglementé », « contrôlé », voire « administré », quand il ne faut pas tout simplement le « supprimer »... pour recourir à des termes qui ont beaucoup d'acceptions. Dans cette approche, le pouvoir retire toute une série de degrés de liberté aux acteurs du marché – en règle générale du côté de l'offre, ce qui peut se traduire aussi par la réduction des degrés de liberté du côté de la demande. Ceci ne se fait pas sans créer des distorsions dans l'allocation des ressources, voire des effets pervers, car à la fois les prix et les quantités vont être affectés par ces interventions publiques. Ces distorsions et ces effets pervers sont évidemment minorés, voire ignorés, par les partisans de l'interventionnisme étatique.

La préoccupation redistributive du pouvoir

Une des raisons majeures pour lesquelles les pouvoirs publics interviennent sur les marchés tient à leurs préoccupations en termes de répartition des revenus et des patrimoines. L'équilibre auquel les marchés conduisent, si on les laisse librement s'équilibrer, n'est pas nécessairement satisfaisant, ou optimal, d'un point de vue distributif. Les pouvoirs publics sont alors appelés à multiplier les interventions, et à bel et bien exercer un pouvoir sur les acteurs du marché pour modifier la distribution des revenus et des patrimoines au nom de la recherche d'une plus grande égalité. Le marché assure une justice *commutative* – *in fine* ce que l'on reçoit du marché correspond à ce que l'on y apporte. Ainsi, à l'équilibre, le salaire correspond à la productivité marginale du travail. Mais l'État préfère clairement une justice *distributive*. Après intervention de l'État, la répartition des revenus et des patrimoines sera différente de celle résultant du jeu non contraint des marchés. C'est la fonction distributive du pouvoir, qui s'effectue par une complexe intermédiation publique et sociale, où interviennent prélèvements obligatoires de toutes natures et prestations de toutes natures également. L'État exerce bien un pouvoir sur le marché au nom d'une fonction d'utilité collective et, partant, d'une conception du bien commun, dont il se considère le gardien. Pour procéder à cette fonction redistributive, l'État à l'évidence exerce des contraintes sur les agents économiques, acteurs des marchés.

Le marché a-t-il du pouvoir ?

Si l'État exerce son pouvoir sur le marché, il peut paraître paradoxal d'affirmer d'emblée que le marché quant à lui n'a pas de pouvoir, tant la croyance commune lui confère cette capacité. Le pouvoir est toujours identifié, personnalisé, incarné. Ceci est vrai du pouvoir politique, religieux, militaire, judiciaire, intellectuel... Tous ces pouvoirs ont une *intention*, un *projet*, le marché n'en a pas. Le marché est un mécanisme, dénué d'intention, et dénué de volonté. Et encore plus paradoxal, si le marché devait avoir du pouvoir, il conviendrait de tout mettre en œuvre pour qu'il n'en ait plus, ou moins. En effet, si le marché a du pouvoir, cela signifie qu'il ne fonctionne pas correctement. Pour qu'il produise tous ses effets bénéfiques ou positifs, le marché ne doit intrinsèquement pas avoir de pouvoir !

Pas de pouvoir sur un marché pur et parfait

Partons de l'« idéal type » du marché. Le marché est le mécanisme qui permet aux acteurs économiques d'échanger des biens et services. Il permet de confronter les offres des producteurs et les demandes des consommateurs. Les acteurs qui interviennent sur les marchés sont d'ailleurs tour à tour demandeurs et offreurs. L'échange se traduit par un contrat librement consenti qui lie les parties. Par hypothèse, chaque acteur ne recherche que la satisfaction de ses propres intérêts de producteur et/ou de consommateur. L'échange, si un certain nombre de conditions sont respectées, est *égal*. Lorsque les parties s'engagent contractuellement, elles échangent un bien ou un service qui est

supposé satisfaire leur utilité. Si tel n'était pas le cas, l'échange ne se ferait pas car les acteurs sont libres de l'accepter ou de le refuser. La condition de liberté des acteurs est à l'évidence cruciale : personne dans ce schéma ne peut imposer l'échange à l'une des parties, le contraindre à vendre ou le contraindre à acheter. Les conditions d'un marché pur et parfait sont bien connues et doivent être respectées pour qu'il aboutisse à un équilibre, toutes les offres et toutes les demandes étant satisfaites au prix qui s'établit après que les échanges ont eu lieu.

Pour parvenir à ce résultat, il faut que le marché soit « atomisé ». Pour qu'il fonctionne bien, il faut beaucoup de producteurs et beaucoup de consommateurs, beaucoup de vendeurs et beaucoup d'acheteurs. Et qu'aucun de ces vendeurs et de ces acheteurs ne soit dans une position dominante ou exclusive. S'il existe monopole ou monopsonie, ou oligopole ou oligopsonie, l'échange peut s'avérer inégal au profit de l'une des parties en présence et au détriment de l'autre. Dans ce cas, le prix ne sera pas un prix d'équilibre et les quantités échangées ne correspondront pas à celles qui auraient résulté d'un marché véritablement concurrentiel. Il y a effectivement « pouvoir » d'une partie sur l'autre. Mais cette situation ne résulte pas du marché en tant que tel, mais de son mauvais fonctionnement. Pour empêcher des phénomènes de pouvoir sur un marché donné, qui mènent à des échanges inégaux, la solution la plus simple est de rétablir... le jeu du marché en rétablissant la concurrence la plus parfaite possible : lutte contre les monopoles et les oligopoles, lutte contre les monopsonies, lutte contre les concentrations abusives, lutte contre les ententes entre producteurs, lutte contre les manipulations de marché, etc. Ceci relève du pouvoir régalienn, qui doit faire régner la concurrence au nom de la protection et du bien-être des consommateurs. S'il y a un pouvoir qui émerge sur un marché, exercé par l'un ou plusieurs de ses acteurs, l'intérêt général conduit à le combattre et à l'éradiquer. La concurrence, pour être efficace, doit être loyale.

La concurrence est *de facto* le meilleur moyen pour éviter que le marché ait du pouvoir

Il convient d'insister sur le fait le marché lui-même, par construction, contribue à détruire les pouvoirs qui pourraient se constituer en son sein et nuire à son fonctionnement. Le mécanisme de la concurrence est évidemment un moyen très efficace d'empêcher les situations où l'un ou plusieurs des acteurs de marchés se constituent des rentes. A ce titre, il faut que le marché soit ouvert, en d'autres termes que tous ceux qui souhaitent y participer puissent le faire. Aussi la lutte contre les barrières à l'entrée des marchés est-elle essentielle. Moins il y en aura, ou plus elles seront basses, moins le marché verra la constitution d'acteurs avec des pouvoirs nuisant à son fonctionnement.

Les acteurs qui interviennent sur les marchés sont supposés capables d'estimer l'utilité des produits ou des services. Les acteurs de marché sont supposés avoir un vecteur d'informations suffisant pour procéder à des choix de production ou de consommation rationnels et éclairés, donc optimaux. Toutefois, certains biens sont tutélaires, leur consommation est obligatoire – vaccins par exemple – ou interdite – drogues par exemple. Certains biens sont publics, à l'instar de la défense nationale, et échappent aux règles communes des marchés. C'est une gageure que de vouloir résumer toute la littérature consacrée aux interventions de l'État sur les marchés. L'idée sous-jacente est que l'État exerce un « pouvoir » sur les consommateurs ou les producteurs en interdisant, limitant ou obligeant la consommation ou la production de tels ou tels biens et services au nom de l'intérêt général.

Dans le même ordre d'esprit, l'État doit veiller à ce que l'information des acteurs qui participent au marché soit la plus parfaite possible. A ce titre, toute manipulation de l'information peut nuire au bon fonctionnement du marché en donnant à certains acteurs un *pouvoir* qu'ils exercent potentiellement au détriment des autres participants. Ceci explique les règles imposées par les pouvoirs publics en matière de diffusion et d'accès à l'information et la lutte contre – par exemple – les délits d'initiés. Dans ce domaine également, on cherche à établir l'égalité des acteurs devant l'information, pour éviter

des dysfonctionnements résultant d'excès de pouvoir, en condamnant ceux qui manipulent les marchés, notamment les marchés financiers.

Aussi les pouvoirs publics – véritable pouvoir légitime – mettent-ils tout en œuvre pour que les acteurs du marché n'aient pas de pouvoir, en favorisant une concurrence loyale par tous les moyens et en sanctionnant ceux qui ne respectent pas les règles fondamentales du marché, garantes de son efficacité. Ce n'est qu'à ces conditions que l'allocation des ressources que permettent les marchés est optimale.

Le bon fonctionnement des marchés suppose le bon fonctionnement de la démocratie

Le marché suppose la liberté, il suppose aussi le droit de propriété et son respect par l'État. Un État de droit est une condition *sine qua non* de l'efficacité des marchés.

Le bon fonctionnement des marchés suppose le bon fonctionnement de la démocratie. La démocratie d'ailleurs est fondamentalement une sorte de marché, un « marché des idées » notamment où le droit d'expression est reconnu, la censure interdite, le droit d'association reconnu, le droit de propriété respecté... Les marchés fonctionnent d'autant mieux qu'ils opèrent dans un cadre politique profondément démocratique. Le marché suppose une bonne articulation entre société civile – régie par les contrats et les conventions librement conclus par des acteurs responsables – et sphère publique – sphère des lois, réglementations, sanctions, impositions, obligations, etc. A ce titre, une hypertrophie de la sphère publique étouffe la société civile et limite l'efficacité des marchés. Inversement, une sphère publique insuffisante et inefficace a également un effet négatif sur le bon fonctionnement des marchés. La qualité des institutions publiques est un facteur d'efficacité économique et de compétitivité internationale. Des infrastructures publiques insuffisantes, une justice déficiente, un système éducatif peu performant, etc. compliquent singulièrement le bon fonctionnement des marchés et les empêchent de dégager leurs pleins effets positifs sur la croissance et le bien-être. Dans ce domaine donc, la vraie question est celle de la recherche de l'optimalité entre les places respectives de la sphère publique et de la sphère privée. *In fine*, le pouvoir étatique doit respecter la société civile et, au travers de toutes les institutions dont il a la charge, l'aider à fonctionner le mieux possible. Les marchés ont besoin d'un pouvoir qui exerce ses fonctions régaliennes de manière optimale. Les marchés ne doivent pas chercher à exercer de quelque sorte que ce soit les pouvoirs dévolus aux États.

Le marché n'a ni intention, ni projet

Les détracteurs du marché lui prêtent toujours des intentions. Cette croyance manichéenne n'a pas de fondement. Les acteurs du marché – offreurs et demandeurs – poursuivent leur propre intérêt quand ils participent aux échanges. Ces intérêts sont particuliers, ils ne sont pas collectifs. Sur un marché, se confrontent des anticipations, des visions, des convictions, qui ne sont pas coordonnées comme dans une organisation politique, religieuse, syndicale ou publique. Le marché, pour qu'il fonctionne bien, suppose la diversité des convictions de ses acteurs, c'est même une condition fondamentale pour qu'il y ait échange. Le marché est un mécanisme de coordination des *activités* – pour que l'offre rencontre la demande, mais pas de coordination des *idées*. Les acteurs sont en concurrence, en compétition les uns avec les autres, ils n'ont pas d'objectifs communs. Le marché a une topique horizontale ; à l'inverse, tout pouvoir, quel qu'il soit, fonctionne selon une topique verticale (ou oblique). Tout marché fonctionne davantage en réseau, largement acentré ; à l'inverse, tout pouvoir fonctionne verticalement, avec un centre clairement identifié.

En tous cas, le « marché » n'a pas comme objectif de vouloir conquérir le pouvoir d'État. L'assimiler à une *formation politique* est erroné. Mais le pouvoir politique, lui, cherche à agir sur les marchés – à des fins politiques. C'est d'ailleurs dans la relation État/Marché que s'est structuré le débat politique depuis deux siècles. Le politique veut encadrer, réglementer, asservir, dominer, réguler les marchés,

et, au bout du spectre, même le remplacer, en lui substituant des mécanismes de pouvoir administratifs et bureaucratiques – la planification et ses avatars.

L'interventionnisme croissant des pouvoirs publics sur tous les marchés

L'État – le pouvoir – agit sur tous les marchés et intervient sans cesse davantage en recourant à tous les instruments classiques – réglementation, taxation, subvention, étatisation. Le pouvoir étatique a souvent comme présupposé que les marchés ont des défauts intrinsèques, des tares congénitales, des vices irrémédiables. Les équilibres résultant du libre jeu du marché le satisfont rarement. Dès lors, le pouvoir veut modifier les équilibres du marché – en modifiant les prix et les quantités qui résulteraient de son libre jeu. Marché du travail, marché du logement, marché de l'automobile, marchés agricoles, marchés financiers... Arrêtons là cette énonciation, car aucun marché n'échappe *de facto* ou *de jure* à l'intervention de l'État, invoquant l'intérêt général ou le bien commun.

Autant les pouvoirs publics sont légitimes quand ils interviennent pour que les conditions du bon fonctionnement du marché soient réunies, que les entorses soient éradiquées et que les abus soient sanctionnés, autant leurs interventions tous azimuts au-delà du légitime ordre public méritent discussion et analyse. Les pouvoirs publics souhaitent souvent modifier les mécanismes de marché pour pouvoir atteindre leurs propres objectifs. Leurs interventions entraînent souvent des coûts qui sont *in fine* supportés par la collectivité de manière indivise – moins de croissance, moins de gains de compétitivité, moins d'emplois, moins d'innovation, etc.

L'instabilité des marchés est intrinsèque

Le marché – tout marché – est intrinsèquement instable. Ce n'est pas un défaut – comme le prétendent ses détracteurs – mais paradoxalement l'une des conditions de son efficacité ! L'ajustement entre offre et demande est dynamique et les prix et les quantités fluctuent nécessairement. L'apprentissage et l'adaptation prennent forcément du temps, sur un marché comme dans toutes les autres dimensions de la vie sociale. Aussi faut-il parler d'équilibrage et de processus plutôt que d'équilibre et d'état. Le marché peut être passagèrement ou durablement déséquilibré – des vendeurs ne trouvent pas d'acheteurs ou l'inverse, si bien qu'offre et demande ne s'équilibrent pas spontanément. Une très abondante littérature a analysé les raisons de ces désajustements – faible élasticité de l'offre par exemple rendant difficile la satisfaction d'une demande en hausse, anticipations négatives des consommateurs limitant la demande, etc... Aussi un marché « stable » est-il l'exception. Les marchés sont *de facto* cycliques : prix et quantités varient sans cesse. Mais ceci crée des incertitudes et a des effets pervers qui conduisent les pouvoirs publics à vouloir « domestiquer » les marchés, pour les rendre moins volatiles, fluctuants ou erratiques. Ils vont utiliser leur pouvoir budgétaire, monétaire, réglementaire pour agir sur les marchés. Ces interactions sont au cœur des politiques économiques : certains les appellent de leurs vœux, d'autres les redoutent, voire les condamnent. Ces interventions sont souvent anticipées par les marchés, qui agissent en partie pour en neutraliser certains effets (cf. théorie des anticipations rationnelles).

Ce qui est certain, c'est que le pouvoir a été appelé à sortir de ses prérogatives régaliennes pour agir directement sur les marchés en recourant à une batterie impressionnante d'instruments.

Les exemples sont innombrables : les pouvoirs publics veulent agir sur le prix du pain, le taux de change, le prix de l'essence, les loyers, les taux d'intérêt, les salaires, la durée du travail, etc. Il faut bloquer ou plafonner les prix, ou au contraire subventionner certaines consommations, il faut taxer certains produits et détaxer d'autres... les pouvoirs publics n'ont de cesse d'agir sur l'offre ou la demande, ce qui a des effets sur les prix et les quantités, effets d'ailleurs souvent pervers.

L'intervention du pouvoir sur les marchés est au cœur du clivage entre les classiques et néo-classiques d'une part, les keynésiens, néo-keynésiens et marxistes d'autre part. Les premiers considèrent que l'État et les pouvoirs publics en général ont un rôle perturbateur lorsqu'ils sortent de la sphère régaliennne : ils commettent en quelque sorte des excès de pouvoir qui nuisent au bon fonctionnement des marchés. Les seconds au contraire prétendent que l'intervention de l'État corrige positivement les effets négatifs des marchés, notamment en termes de répartition des revenus et des patrimoines, et que les pouvoirs publics sont parfaitement légitimes à agir dans toutes les dimensions du marché.

Ce vaste débat ne sera sans doute jamais tranché. Notons qu'il est peut-être moins idéologique que par le passé car des travaux novateurs ont permis de mieux comprendre les articulations entre marché et État, entre économie marchande et économie publique. La question de la légitimité de l'intervention de l'État est posée de manière moins radicale que par le passé. En revanche, la question des modalités de ces interventions est de plus en plus prégnante – cf. Jean Tirole ³.

Le marché n'a pas de pouvoir mais certains acteurs du marché ont de la puissance !

Le marché en tant que mécanisme propre à produire la richesse et à la répartir n'a pas de pouvoir, n'a ni intention, ni projet. Les acteurs qui l'animent recherchent par hypothèse leur propre intérêt, et non pas l'intérêt général. Et le marché est atomisé, avec un très grand nombre d'acteurs non coordonnés. Cela dit, certains acteurs économiques atteignent une dimension telle qu'ils exercent un véritable pouvoir d'influence. Ils peuvent s'en servir pour influencer les pouvoirs publics pour que ces derniers prennent des mesures favorables à leurs intérêts particuliers. Cette thèse repose sur le constat que certains acteurs du marché ont une taille mondiale, et un pouvoir économique et financier qui peut dépasser celui des États où ils opèrent. Le cas des entreprises du secteur de l'internet est une bonne illustration de cette situation d'asymétrie entre la « force » des pouvoirs publics et celle des entreprises. Cette asymétrie est évidemment renforcée par le fait que les États restent nationaux alors que les entreprises sont globales. Mais il ne s'agit pas, à proprement parler, de pouvoir du *marché* contre les pouvoirs publics, mais de la faiblesse des États face à des *acteurs* économiques puissants, qui d'ailleurs font parfois jouer les États les uns contre les autres et contournent les lois du marché. Cette question renvoie à celle de la difficulté de la coordination/coopération internationale. La mondialisation de certains marchés, à la suite des accords de l'OMC notamment, ne s'est pas accompagnée de la mise en place d'instances supranationales de régulation de la concurrence sur les marchés internationaux. Les institutions sont souvent en retard par rapport au développement des marchés. Une des circonstances aggravantes tient dans le fait que les institutions supranationales elles-mêmes sont en retard par rapport au mouvement d'eupéanisation et plus largement de globalisation. De ce fait, l'articulation entre les marchés globaux et les États est souvent défailante.

Marchés globaux et réglementations/règlementations nationales, cette situation n'est pas tenable à terme. En réalité, comme pour les marchés nationaux, pour éviter des phénomènes de concentration des marchés, qui créent ces acteurs (trop) puissants, il faut maintenir un niveau élevé de concurrence pour éviter la formation de monopoles ou oligopoles mondiaux qui se fait au détriment *in fine* des consommateurs (et des citoyens).

La puissance croissante des marchés dans un monde globalisé

La situation relative de l'État et des marchés a profondément évolué tout au long de la période d'après-guerre. Ceci s'explique principalement par l'eupéanisation et la globalisation des économies. Tant

³ Tirole Jean, *L'Economie du Bien Commun*, PUF, 2016

que l'on était dans le cadre des États Nations, largement protégés par toutes les barrières érigées à cette fin – droits de douane, secteurs publics importants, contrôle des mouvements de capitaux –, les pouvoirs publics ont pu exercer un contrôle étroit des marchés. Les économies étaient largement « administrées », et les marchés strictement encadrés. Au fur et à mesure que les économies se sont ouvertes, le rapport entre pouvoir et marché a profondément évolué. De fait, les marchés se sont fortement développés, les diverses entreprises bénéficiant de tous les gains issus de l'accès à des marchés élargis. La taille relative des entreprises a nettement augmenté, et partant leur puissance économique et financière.

Lorsque les économies étaient largement fermées, les États disposaient de très nombreux degrés de liberté pour imposer leur volonté aux acteurs du marché. Les États dominaient clairement les marchés. L'ouverture des économies a eu comme conséquence de réduire progressivement, mais fortement, ces degrés de liberté. De ce fait, les États se sont retrouvés en quelque sorte en concurrence les uns avec les autres. Toutes les institutions publiques se sont retrouvées sous pression. La recherche de la compétitivité s'est traduite pour les entreprises par des choix de localisation où tous les paramètres intervenaient. Toutes les institutions publiques au travers desquelles les États exercent leurs pouvoirs sur les marchés se sont vues « contestées » au sens économique du terme. Système fiscal évidemment, mais aussi système social, système éducatif, système judiciaire, recherche publique, niveau et qualité des infrastructures. Les marchés ayant besoin de stabilité et de visibilité, ils se sont également intéressés à la qualité des institutions politiques et ils ont analysé la profondeur et la stabilité de chaque démocratie.

Quand on échange des biens et services dans un système d'économies ouvertes, la compétitivité en réalité dépend de tout le système national, qui se retrouve en quelque sorte « encapsulé » dans les valeurs de ces biens et services. Pas de compétitivité *in fine* des entreprises sans compétitivité de l'espace national où elles exercent leurs activités. La « qualité » des pouvoirs publics est, à cet égard, fondamentale. Les États nationaux, qui étaient rompus aux subtilités des rivalités militaires et politiques, se sont tout-à-coup trouvés en concurrence économique et financière, une situation radicalement nouvelle à laquelle ils n'étaient pas préparés.

L'exigence de compétitivité globale

Cette exigence de compétitivité globale des États, largement imposée par les marchés qui procèdent en permanence à des arbitrages, a obligé les pouvoirs publics à entreprendre des réformes qualifiées de structurelles, sous peine de voir leur attractivité diminuer et leur performance relative baisser.

Il y a toujours eu des différences de compétitivité entre les États, mais lorsque ces écarts se creusaient, ils avaient comme conséquence de dévaloriser ou dévaluer la monnaie nationale, ce qui se traduisait par un appauvrissement relatif de la Nation. On rétablissait une compétitivité monétaire grâce au changement de parité mais pas une compétitivité réelle. A cet égard, le passage à la monnaie unique en Europe a supprimé cette facilité à laquelle de nombreux États ont recouru historiquement. La monnaie unique a donc amplifié les exigences de réformes, mettant une pression de plus en plus forte sur les États. Mal vécues par une partie significative de la population, les réformes et leurs conséquences, en termes d'ouverture à la concurrence et de dérèglementation, ont été imputées aux marchés, qui ont été tenus pour « responsables » des changements nécessaires à introduire dans l'espace public et social. Les conséquences politiques sont bien connues : rejet de l'Europe, de la globalisation, de la monnaie unique, et le grand retour en force du populisme. Ces mouvements d'opinion – présents à des degrés divers dans un grand nombre de pays – prônent le retour à un État fort, interventionniste, domestiquant les entreprises, domptant les marchés, accusés de tous les maux. Les marchés sont devenus les boucs-émissaires des difficultés que les pays en mal de réforme ont rencontrées.

Certains États se sont bel et bien affaiblis et les marchés et les entreprises qui les animent se sont renforcés. La responsabilité de cet état de fait en incombe largement aux États qui se sont montrés très réticents à mener les réformes structurelles indispensables pour maintenir leur compétitivité globale.

La multiplication et le resserrement des contraintes

Les États ayant décidé d'intervenir directement sur l'économie, notamment par la voie du déficit budgétaire, se sont eux-mêmes placés, par un choix délibéré, dans une situation croissante de dépendance vis-à-vis des marchés. Le gonflement de la dette suppose son refinancement permanent, et c'est précisément le rôle des marchés financiers que de souscrire aux bons du Trésor et aux emprunts d'État. Les marchés financiers étant devenus globaux, ce sont les investisseurs nationaux et étrangers qui financent les déficits. Les investisseurs vont demander une prime de risque, comme pour tout débiteur. Cette prime de risque sera inversement proportionnelle à la confiance qu'ont les investisseurs dans la capacité de l'État en question à rembourser ses dettes en temps et en heure. Dans le pire des cas, quand la défiance l'emporte sur la confiance, les prêteurs cessent tout simplement de prêter, et l'accès au marché financier est fermé. Plus un État est frappé d'impéritie, moins il est bien géré, plus il sera soumis à la contrainte des marchés financiers. Dans les situations extrêmes, l'État impécunieux fait défaut. En règle générale, il est pris en charge par les institutions internationales comme le FMI, qui prêtera de l'argent à l'État en faillite, mais en imposant des programmes drastiques de réformes structurelles. Ce sont les institutions financières internationales qui deviennent alors les boucs-émissaires, à la place des marchés financiers. Le cas de la Grèce est, à ce titre, exemplaire.

Autre contrainte : celle de la balance commerciale. Le recours à des politiques keynésiennes de soutien de la demande se traduit par une hausse de la consommation intérieure... qui dégrade la balance commerciale et éventuellement la balance des paiements, ce qui va inquiéter les marchés, surtout en situation de taux de change flottants, la monnaie nationale perdant alors de sa valeur, mais aussi en situation de taux de change fixes, les pressions sur la monnaie conduisant à sa dévaluation.

Les marchés sanctionnent-ils les gouvernants ?

Les commentateurs recourent souvent à l'expression selon laquelle les marchés sanctionnent les gouvernants. Les marchés exprimeraient leur hostilité vis-à-vis de telle ou telle décision, ou de telle ou telle mesure, prise par les pouvoirs publics, voire vis-à-vis de l'orientation générale de leur politique. Certaines forces politiques – notamment aux deux extrêmes du spectre politique, mais pas uniquement – font un fonds de commerce de la défiance voire de l'hostilité qu'ils affichent à l'égard des marchés et des mécanismes sur lesquels ceux-ci reposent. Ce qui justifie leurs demandes permanentes d'interventions de l'État pour limiter les degrés de liberté dont les marchés disposent.

Quoi de plus normal que les marchés réagissent aux mesures qui nuisent à leur bon fonctionnement, et aux intérêts de ceux qui y opèrent ? Dans une démocratie, les réactions peuvent prendre la forme d'expressions diverses – protestations, prises de position, etc. – mais les agents économiques peuvent être amenés à prendre des décisions de toutes natures qui vont le cas échéant perturber les équilibres de marché. Ces mouvements de marché s'expliquent par toute une série de décisions *microéconomiques* qui, conjuguées, ont des conséquences *macroéconomiques*. Nul mot d'ordre, nulle consigne, nulle instruction, les investisseurs réagissent individuellement aux décisions. Ils réagissent positivement si les mesures vont dans le sens de leurs intérêts, négativement dans le cas contraire.

Bien entendu, quand le mouvement de défiance est engagé, il peut y avoir un mouvement panurgique résultant par exemple d'une re-corrélation des anticipations.

Ces mouvements de marché négatifs peuvent par exemple se traduire par une forte augmentation des taux d'intérêt, une baisse marquée du taux de change, une chute de la bourse, une contraction des investissements ou encore par des fuites de capitaux. Les détracteurs du marché sont alors prompts à dénoncer les forces obscures et maléfiques qui s'opposent aux décisions de l'État qui résulteraient d'un choix démocratique. Ils attribueront aux marchés une volonté *politique* qu'en réalité ils n'ont pas. L'explication est beaucoup plus prosaïque. Si un gouvernement laisse gonfler sa dette publique, les marchés s'inquièteront de l'érosion de sa capacité de remboursement, et réagiront en demandant une prime de risque accrue pour souscrire aux emprunts d'État, ce qui renchérra la charge d'intérêt pour l'État en question. Dans les cas extrêmes, les marchés prendront peur et ne se satisferont pas d'une compensation de l'augmentation du risque par une simple augmentation des intérêts servis, même si cette augmentation est substantielle. Les prêteurs se feront de plus en plus rares, voire disparaîtront, et l'État pourra alors se retrouver en défaut. Les prêteurs ont des intérêts à défendre, ils ont des comptes à rendre à toutes leurs parties prenantes, à leurs actionnaires, aux régulateurs, etc. Ils ne sont mus principalement que par la défense de leurs intérêts et prennent leurs décisions en conséquence. Autre exemple : la mauvaise gestion d'un gouvernement peut conduire à conduire les investisseurs à se désengager du marché des actions – la bourse en pâtira – ou à douter de la solidité de la monnaie – le taux de change se dégradera.

Les interactions entre les marchés et les pouvoirs publics sont assez complexes. Mais la *prima ratio* des agents économiques est la satisfaction de leurs intérêts. Contrariée par les gouvernements, il y aura défiance et anticipations négatives ; encouragée par eux, il y aura confiance et anticipations positives. On sera prompt à condamner les marchés – boucs-émissaires commodes désignés d'office – alors que leur réaction est avant tout *rationnelle*.

Ce sont souvent les gouvernants qui accusent les marchés – ce qui leur permet d'éviter de reconnaître leurs propres erreurs de gestion économique et financière. La confiance en un État et en sa politique économique ne se décrète pas, elle se constate. On peut vouloir l'ignorer, voire la nier, mais ceci n'est possible qu'à un prix économique et politique très élevé, qui passe en général par la remise en cause des libertés. Pour « se venger » des marchés, les pouvoirs publics prendront des mesures coercitives : nationalisations, taxation, contrôle des changes, contrôle des prix, contrôle des mouvements de capitaux... Il faut les sanctionner. On assiste à une paradoxale inversion de la causalité... et des responsabilités respectives.

L'État et les marchés financiers : l'inversion de la tutelle ?

Historiquement, on observe une sorte d'inversion de la position respective des marchés et des États⁴.

Pendant longtemps, l'État a eu comme objectif la surveillance étroite des marchés, notamment des marchés financiers. Pour ce faire, il ne laissait qu'une place réduite aux mécanismes de marché. Il avait mis en place des institutions financières spécialisées, il intervenait directement au travers de procédures financières *ad hoc*, il édictait des règles contraignantes (tel le contrôle des changes...), il exerçait le contrôle direct de l'institut d'émission, il possédait la grande majorité des établissements de crédit à la suite des nationalisations...

Mais la gigantesque tuyauterie financière développée pendant toute la période d'après-guerre ne correspondait plus aux exigences d'une économie moderne et ouverte. Ce mélange complexe

⁴ Kessler Denis, « La Marge de manœuvre des Etats. La Dictature des Marchés », Revue Pouvoirs, n° 142, pp.71-91, 2012

d'institutions, de réglementations et d'interventions de toutes natures limitait fortement l'efficacité du système financier. Nombreux ont été ceux qui ont mis en évidence les effets pervers de cette intervention de l'État dans la vie financière du pays. Du fait, principalement, des biais introduits par l'État, les ressources disponibles n'étaient pas allouées selon les règles du marché mais selon des critères politico-administratifs. Le capitalisme moderne est caractérisé d'abord et avant tout par une décentralisation des décisions, par une mise en concurrence permanente des institutions, par une liberté d'arbitrage guidée par le couple rendement/risque. Les mots-clefs qui ont guidé les trente dernières années sont bien connus : déréglementation, privatisation, banalisation, interconnexion, autonomisation, marchandisation... et surtout, ouverture des marchés aux niveaux européen et mondial. Plus d'encadrement du crédit, plus de contrôle des prix, plus de contrôle des changes. Les avantages de cette vaste réforme sont indéniables, bien que diffus. Et il n'est même pas sûr, comme le montre l'étude attentive des évolutions financières sur longue période, que ceci se soit traduit par une plus grande volatilité des marchés.

Mais une des conséquences les plus fortes de ces réformes n'avait sans doute pas été anticipée par ceux-là mêmes qui les mirent en œuvre. C'est ce que l'on pourrait appeler « l'inversion de la tutelle ».

Les marchés surveillent désormais les États

Alors que l'État surveillait les marchés, et exerçait une tutelle pesante sur leur alimentation, leur fonctionnement et leur évolution, ce sont désormais les États qui sont surveillés ! Cela est particulièrement vrai à l'échelle internationale, mais cela l'est également à l'échelon national. Lorsqu'un État ne fait pas la preuve dans la gestion de ses propres affaires de la rigueur nécessaire, les marchés *de facto* le sanctionnent. Un dérapage des finances publiques, une erreur de politique économique, une instabilité politique... entraînent des réactions de plus en plus vives et de plus en plus immédiates des marchés. Et l'on assiste sans délai à l'apparition de primes de risque, à des évolutions négatives de la Bourse ou à des mouvements de sortie de capitaux. Les marchés sont de plus en plus sensibles à la chose publique et jouent désormais un rôle de contrôle renforcé sur les gouvernements, les administrations, les pays.

C'est particulièrement vrai des marchés internationaux, dont la pression est croissante. Ils veulent de la lisibilité, de la visibilité, de la stabilité. Ils exercent une sorte de « gouvernance sur les gouvernement » ! Ils veulent de la rigueur, ils exigent de la discipline. La dette publique est alors le talon d'Achille des États, qui enclenche l'inversion de la tutelle entre États et marchés financiers.

Mais il est vrai que les opinions sont partagées sur le nouveau rôle que jouent ainsi les marchés. Certains s'en réjouissent. Face à des gouvernements soumis en permanence à la pression des revendications catégorielles, enclins à reporter sur les générations futures le poids des ajustements nécessaires, confrontés sans cesse aux cycles électoraux, les marchés, même s'ils sont maladroits, exerceraient une sorte de contre-pouvoir nécessaire. Davantage favorables à l'orthodoxie qu'à l'hétérodoxie, ils représenteraient *de facto* un pouvoir *normatif* utile. D'autres, au contraire, le regrettent, car selon eux « la politique d'un pays ne doit pas se faire à la corbeille », pour paraphraser le Général de Gaulle, surtout si la corbeille est internationale ! Les marchés commettraient en quelque sorte un délit d'ingérence et limiteraient indûment par leur action, et surtout par leurs éventuelles

sanctions, la souveraineté des États-Nations. Les opérateurs des marchés n'auraient pas la légitimité démocratique nécessaire pour venir ainsi distribuer bons et mauvais points. Et d'aucuns de les considérer comme uniquement animés par la spéculation, étant en cela bien éloignés de la recherche de l'intérêt général. Et de rêver de limiter leur influence, de brider leur pouvoir, de freiner leur expansion. Et de vilipender leur myopie et de leur demander de faire preuve d'éthique.

Les marchés sont de plus en plus utilisés par les États à des fins géopolitiques

Nonobstant la « surveillance » croissante des États par les marchés, on observe en parallèle un accroissement d'une forme d'interventionnisme étatique, d'ordre géopolitique. De fait, les États utilisent de plus en plus les marchés et leurs mécanismes pour promouvoir leurs propres intérêts au détriment de ceux d'autres États. Ce phénomène, rendu possible par l'ouverture des économies et la globalisation des marchés, a pris beaucoup d'ampleur durant les dernières années. Des mesures d'augmentation des taxes douanières pour certains produits et services, d'interdictions et d'embargos – avec à la clé des sanctions financières extrêmement lourdes –, d'opposition à des opérations de rapprochement impliquant une entreprise nationale jugée stratégique... sont mises en œuvre à des fins protectionnistes, pour favoriser l'économie nationale au détriment de la concurrence internationale, voire à des fins d'ingérence extraterritoriale, pour affaiblir l'économie ou le pouvoir politique d'un pays « concurrent » ou antagoniste. Dit autrement, les conflits armés ont laissé la place aux guerres commerciales *lato sensu*, et la géopolitique moderne s'opère de plus en plus directement sur les marchés, ou à tout le moins par leur intermédiaire.

Cet interventionnisme croissant mû par la poursuite d'intérêts nationaux propres nuit au bon fonctionnement des marchés, en introduisant des « frictions » et des « barrières » qui obèrent l'équilibre entre offre et demande qui résulterait du libre jeu de la concurrence à l'échelle globale. Isoler un pays en décrétant embargo et sanctions très lourdes en cas de son non-respect est une arme que les États utilisent de plus en plus fréquemment dans les relations internationales ; le siège économique s'est substitué au siège militaire !

Les marchés n'ont certes pas toujours raison... mais ils n'ont pas toujours tort

Résultat de milliers, voire de millions de microdécisions prises individuellement, les marchés envoient en permanence des signaux qu'il convient de ne pas ignorer. C'est d'ailleurs lorsque ces signaux sont négatifs que la critique se fait vive, acerbe. Mais lorsque les marchés se font confiants, il est bizarre de voir le peu d'attention qu'on leur prête. Soyons réalistes ; lorsque les États émettent des centaines de milliards d'euros de titres publics chaque année, qu'ils laissent gonfler leur déficit et leur dette publique au-delà du raisonnable, ils s'exposent eux-mêmes à être un jour *sanctionnés* par les marchés. Lorsque l'on est dépendant des marchés pour boucler son financement, on décide *nolens, volens* de s'exposer à son jugement. Aussi la meilleure manière de ne pas s'exposer à cette sanction éventuelle réside-t-elle bel et bien dans la réduction des besoins de financement publics et sociaux. C'est le prix à payer pour l'indépendance, ou l'autonomie.

Oui, les marchés peuvent représenter une contrainte pour les États, contrainte d'autant plus forte que les États sont impécunieux, mal gérés, myopes, en panne de réforme. Cette contrainte peut être salutaire, car elle agit comme une sorte de corde de rappel, de ligne blanche à ne pas dépasser. Dans

notre pays, la contrainte extérieure – réduire les déficits de la balance des paiements et de la balance commerciale – a joué *de facto* un grand rôle pour mettre fin à des politiques hétérodoxes nuisant à la croissance et à la compétitivité.

Les relations Etat-marché ne seront jamais stables mais toujours en évolution. Autrefois simplement coexistants, Etat et Marché sont entrés dans une ère d'interactions multiples dynamiques. Il faut que ces interactions soient *in fine* créatrice de valeurs pour la collectivité et réduisent les effets pervers dommageables à toutes les parties.