

Table des matières

Présentation et résumé.....	1
Quelques « raisons » pour une croissance économique.....	1
Nécessité financière d'une croissance économique.....	2
Exemples de procédés financiers utilisés.....	3
Pour supprimer les raisons financières de la croissance.....	4

Cet article (C-1-i) *spéculation et rendement du capital avec ou sans croissance* est sous Creative Commons BY-SA 4.0. Il appartient à la sous-rubrique [Caractérisation de l'économie capitaliste et évolutions possibles](#) du carnet de recherche [actualisation puis mobilisation de spinoza dans les sciences sociales](#) et à la rubrique [Analyse du capitalisme actuel au prisme des moyens de production](#) du carnet [l'économie au prisme des moyens de production](#).

Pour être sûr de lire la version la plus récente, cliquez [ICI](#)

Présentation et résumé

La croissance économique à tout prix est considérée comme une nécessité majeure de notre système économique.

Cet article (1-) mentionne rapidement les différentes « raisons » proclamées qui plaident pour la croissance ou la décroissance, (2-) puis, au regard des « raisons » déterminantes que sont les désirs spéculatifs et de rendement des propriétaires de capitaux, explicite ce qui, **avec ou sans croissance économique**, est nécessaire pour satisfaire ces désirs et enfin (3-) en déduit ce qu'il est nécessaire de changer pour supprimer cette détermination financière lorsque la croissance doit être questionnée :

Non pas la propriété, même des actionnaires, et les droits qui vont avec ! Il faut changer leur exclusivité d'appropriation : Le collectif de salarié de l'entreprise, doit s'approprier les actifs de l'entreprise, avec les actions-titres correspondantes, au prorata de sa contribution incessante à ceux-ci et donc avoir les mêmes droits de propriété et de décision que les actionnaires devenus minoritaires.

Quelques « raisons » pour une croissance économique

Pour la très grande majorité des médias, des économistes et des politiques, la croissance économique d'une entreprise ou d'un État est considérée comme une très bonne chose pour toutes sortes de raisons, y compris dans des pays dont le PIB par habitant est largement au dessus de la moyenne. Pourtant de nombreux scientifiques montrent que les ressources terrestres, renouvelables ou non, sont déjà insuffisantes pour soutenir une activité économique à son niveau actuel. Néanmoins, ceux qui parlent de décroissance et de frugalité sont minoritaires et le plus souvent dénigrés.

Des raisons données sont des nécessités de la nature, ex : croissance démographique, développement économique des pays les plus pauvres. Ces raisons s'appliquent beaucoup moins aux pays développés alors même que leur croissance démographique est faible et que leur activité économique et leur croissance, en valeur absolue, sont bien supérieures à celles des autres pays.

L'article [« croissance économique » de wikipedia](#) présente de manière assez exhaustive toutes les déterminations et problématiques relatives à la croissance. Toutefois, il y manque l'explicitation

Article (C-1-i) spéculation et rendement du capital avec ou sans croissance

d'une détermination : celle des propriétaires des actions, des capitaux qui, du fait de leur propriété, décident en fonction de leurs désirs, le plus souvent de profit.

Cette détermination (le désir de profit) y est néanmoins effleurée en évoquant J. Ellul : « *Ainsi pour Jacques Ellul, contempteur moderne de ce qu'il a appelé le [système technicien](#), pour une entreprise capitaliste, seul compte le profit indépendamment des effets positifs ou négatifs de son activité* » puis « *Il [Ellul dans *Le bluff technologique*] dénonce l'obsession de la croissance, à tout prix* » en proposant la thèse suivante : « *Je voudrais rappeler une thèse qui est bien ancienne, mais qui est toujours oubliée et qu'il faut rénover sans cesse, c'est que l'organisation industrielle, comme la « post-industrielle », comme la société technicienne ou informatisée, ne sont pas des systèmes destinés à produire ni des biens de consommation, ni du bien-être, ni une amélioration de la vie des gens, mais uniquement à produire du profit. Exclusivement* »¹.

Dans le chapitre suivant, nous expliquons les conditions de cette détermination évidemment puissante puisqu'elle procède de ceux, les propriétaires des capitaux (actions, parts sociales), qui ont tout pouvoir sur les moyens de production de biens et de services.

Nécessité financière d'une croissance économique

Deux désirs relatifs aux profits animent la sphère financière : **spéculation** (espoir de revendre plus cher) et **rendement** au prorata du prix acheté.

Nous ne parlons ici que de la spéculation sur les actions, leur valeur « boursière ». Les flux financiers causés par cette spéculation sont de loin les plus importants, loin devant les flux relatifs à la spéculation sur les matières premières et agricoles ainsi que sur l'immobilier.

La spéculation se concrétise par un échange d'actions et d'argent uniquement entre actionnaires : pas un sous ne va à l'entreprise². Le volume de ces échanges d'actions est presque 100 fois plus important que l'investissement réel et la plus grande part des investissements « réels » est faite par les entreprises et non par leurs actionnaires³.

Par contre, le rendement est directement lié aux dividendes versés par les entreprises aux actionnaires. Le rendement ne procède que de l'économie réelle.

L'espoir d'un rendement spéculatif est fondée sur la croissance économique **SI elle n'est pas financée par l'actionnaire**, mais directement par l'entreprise (qui pour cela emprunte ou recycle une part des bénéfiques)⁴.

De nombreux conseils en investissement et spéculation insistent sur l'intérêt à « investir » ou spéculer dans des actions « value » ou des actions « de croissance »⁵ à savoir, respectivement, soit dans des sociétés dont la valeur « boursière » de l'action est jugée en deçà de la valeur de ses actifs qui ont été accrus, soit dans des sociétés à la croissance prometteuse.

La valorisation initiale des actions est le « capital social ». Ce capital n'est qu'une petite fraction de la contribution (l'investissement) nécessaire pour constituer les actifs,. La contribution (l'investissement) de l'entreprise, de son collectif de salariés, aux actifs (moyens de production) est

1 Jacques Ellul, *Le Bluff technologique* (1988), éd. Hachette, coll. Pluriel, 2004, p. 571.

2 Il ne s'agit donc pas d'un « réel » investissement au regard de l'entreprise : Pour celle-ci, l'argent versé par l'actionnaire, lors d'une émission d'actions, est un investissement « réel » s'il constitue ou accroît le capital social de l'entreprise.

3 D'après « *Alternatives économiques* » du 13/09/2014 : « *en Allemagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, le volume des échanges d'actions est presque 100 fois plus important que l'investissement* ».

4 Autre solution, s'il est supposé que l'entreprise ne sera pas assez performante : sous-traiter et/ou délocaliser dans un pays à bas coût de main d'oeuvre.

5 Exemple : sur [boursorama](#), [portefeuilledividende](#), [ooreka](#), [latribune](#)

Article (C-1-i) spéculation et rendement du capital avec ou sans croissance

beaucoup plus importante⁶ mais ne la rend pas propriétaire pour autant. Ensuite, la valorisation boursière de ces actions tient compte de multiples facteurs, de **l'estimation des actifs réels de l'entreprise**⁷ aux affects et désirs des actionnaires procédant de multiples affections (ex : OPA pour prendre ou affermir son pouvoir sur une entreprise).

La croissance des actifs moyens de production sans augmentation du nombre d'actions (Investissement de l'entreprise sans que l'actionnaire n'y remette un sous) fonde l'espérance pour l'actionnaire-vendeur d'une bonne spéculation sur ses actions. Leur prix de vente augmente. Le nom générique du procédé est « *effet de levier* ». Ce procédé est beaucoup plus intéressant que l'émission d'actions pour financer la croissance, toute émission d'actions « diluante » la valeur de celles-ci ainsi que la propriété et le pouvoir des actionnaires.

Évidemment, l'actionnaire-acheteur ayant payé ses actions à leur valeur boursière souhaite avoir un rendement par action au moins équivalent à celui qu'avait son vendeur⁸ (alors que celui-ci les avait achetées moins chères). Le dividende versé doit donc croître comme la valeur boursière. Toutes les autres conditions étant égales par ailleurs, cette croissance des dividendes ne peut se faire que grâce à une effective croissance économique.

En résumé, **pour spéculer et assurer un bon rendement**, nécessité d'une croissance économique **ET non financée par l'actionnaire ET quoi qu'il en coûte par ailleurs**. Il y a donc nécessairement incitation à consommer, à rendre obsolète, à gaspiller, à polluer et à dépolluer, à créer de nouveaux besoins sans supprimer les anciens.

Toutefois, même la finance est maintenant convaincue que la croissance a des limites liées aux limites des ressources terrestres et aux effets jugés insupportables sur l'environnement. La finance ne peut que constater, malgré toutes les incitations possibles (publicité, crédits, etc..), que la croissance stagne dans les pays riches.

Un autre moyen récent (depuis 1998) a été imaginé pour favoriser une bonne valorisation boursière des actions et en même temps assurer un très bon rendement **sans nécessité ni de croissance, ni de profit**. Ce moyen consiste à diminuer le nombre d'actions tout en conservant la propriété des mêmes actifs, grâce au « **rachat d'action** » par l'entreprise.

« **Effet de levier** » et « **rachat d'actions** » sont explicités dans le chapitre suivant.

Ces deux procédés ont une nécessité commune sans laquelle la sphère financière ne pourrait pas vivre : le collectif de salariés de l'entreprise, contributeur majoritaire des moyens de production, ne doit pas exister juridiquement : il faut être sujet de droit pour pouvoir revendiquer l'appropriation de ce que l'on achète.

Exemples de procédés financiers utilisés

Effet de levier: l'actionnaire mise 10 et l'entreprise, sur ordre de l'actionnaire, emprunte 50 pour investir. Les 60 d'actifs acquis n'appartiennent qu'à la société des actionnaires qui a mis 10. *Par*

6 En 2016 investissement par émission d'actions : 22 M€, par emprunt : 297 M€ (source : LaTribune et Insee). De plus, il faut soustraire les « rachats » d'actions des émissions d'actions. Le bilan financier annuel d'une société permet de comparer facilement la contribution effective des actionnaires (le capital social) et les actifs de l'entreprise, dont la plus grande partie sont des moyens de production ; ex : bilan 2021 de Carrefour : total actif (47 668 M€), financé par les actionnaires à hauteur du capital social (1940 M€) et le reste, soit plus de 45000 M€, par le collectif de salariés. Ne sont pas pris en compte dans le bilan les moyens de production loués par le collectif de salariés (ex : locaux).

7 Évalué dans le bilan comptable, voir note précédente à propos du bilan 2021 de Carrefour, pris en exemple.

8 La rentabilité exigée est toujours très élevée d'après le *guide-du-routard-du-financement-d'entreprise-2020* du MEDEF : « *Votre projet doit les convaincre en termes de rentabilité. Les investisseurs s'attendent à sortir avec une plus-value (de 50% à 100% et parfois plus) en général au bout de 5 ans.* ». Rien à voir avec le livret A !

Article (C-1-i) spéculation et rendement du capital avec ou sans croissance

contre, si six actionnaires misent chacun 10, la propriété des 60 d'actifs acquis est partagée entre chaque actionnaire de la société constituée : celui qui a mis 10 possède 10. Dit autrement:

(a-) L'actionnaire pioche dans sa trésorerie ou emprunte personnellement pour investir en moyens de production. Son versement est appelé « capital social » et est reconnu par des actions qu'il possède. Cette possession d'actions lui donne LE pouvoir et des revenus.

(b-) Sur ordre, l'entreprise, son collectif de salariés, pioche dans sa trésorerie ou emprunte pour investir en moyens de production. Son versement n'est pas appelé « capital » et n'est en rien reconnu par des actions dont la possession lui aurait donner du pouvoir et des revenus. Tout ce à quoi il contribue, dont et surtout les moyens de production, revient à l'actionnaire.

Rachat d'actions: sur ordre des actionnaires, l'entreprise rachète une fraction de leurs actions à tous ceux-ci. Pourtant, elle ne devient pas propriétaire de la même fraction des moyens de production, les actionnaires restant les seuls propriétaires car les actions « rachetées » sont ensuite « annulées »⁹. *Par contre, lorsqu' un actionnaire A rachète des parts à un actionnaire B, le A devient un peu plus propriétaire, car il n'y a évidemment pas d'annulation des actions rachetés, et le B un peu moins.* Le « rachat » d'actions permet (1-) aux actionnaires de se rémunérer même lorsque les résultats de l'entreprise ne sont pas satisfaisants¹⁰, **(2-) une revalorisation des actions même sans croissance.** Pas étonnant qu'il constitue en France aujourd'hui le tiers de leur rémunération, et beaucoup plus aux USA.

Ces deux procédés procèdent donc de la même bizarrerie juridique : la contribution de l'actionnaire est reconnue car celui-ci est sujet de droit tandis que la contribution de l'entreprise (le collectif de salariés) n'est pas reconnue car elle n'est pas sujet de droit : elle n'existe pas juridiquement. Le fruit de sa contribution revient alors au seul actionnaire.

Pour supprimer les raisons financières de la croissance

La première chose à faire pour supprimer les raisons financières de la croissance et la limiter à une croissance ou décroissance raisonnée n'est pas de remettre en cause la propriété et les droits qui vont avec (droit fondamental auquel une majorité de gens, même pauvres, est attachée). Il faut seulement remettre en cause les règles d'accès à la propriété : qui contribue et qui possède et ce au moins par un retour au libéralisme de Locke : **propriété au mérite** : le « *droit de propriété ... serait le fruit du travail, donc qu'il sanctionnerait un mérite* »¹¹.

Actuellement, seule la contribution des actionnaires, appelée « capital », est reconnue pour prétendre être propriétaire des moyens de production. La « propriété au mérite » tiendrait compte de la contribution de tous, actionnaires ET entreprise. La responsabilité limitée devient alors ce qu'elle est en réalité : une responsabilité partagée **mais** avec à la clé un partage équivalent de la propriété : **l'entreprise**, son collectif de salariés, **est sujet de droit**, comme les actionnaires et comme une association loi 1901, et sa contribution compte au même titre que celles des actionnaires, d'où :

Suppression de l'effet de levier: Si l'actionnaire mise 10 et l'entreprise emprunte 50 pour investir, les 60 d'actifs acquis appartiennent à la société des actionnaires pour 10 et à l'entreprise pour 50.

Suppression du « rachat » d'actions: Si l'entreprise rachète une fraction de leurs actions aux actionnaires, elle devient alors propriétaire de la même fraction des moyens de production, les

9 Le Monde du 31/01/22 : « *En rachetant ses propres actions pour les annuler ensuite, l'entreprise faire grimper mécaniquement – puisque le dénominateur se réduit – le bénéfice par action* ». Pour 2021, les entreprises du CAC 40 ont racheté pour 23,8 milliards € et ont versé 46,1 milliards de dividendes, soit un total de 69,4 milliards € versés aux actionnaires.

10 Jusqu'à ordonner à l'entreprise d'emprunter pour réaliser ce « rachat » !

11 D'après Pierre Crétois, auteur de « *La Part commune – Critique de la propriété privée* »

Article (C-1-i) spéculation et rendement du capital avec ou sans croissance

actionnaires étant moins propriétaires car les actions « rachetées » ne sont pas « annulées » !

Dividendes : Versés aux actionnaires et au collectif de salariés, chacun selon sa contribution.

N'en déplaise à M. Weber, l'éthique protestante n'est pas l'esprit du capitalisme (confiscatoire et « annulateur » de la contribution de l'entreprise) mais l'esprit du libéralisme de J. Locke :

Éthique protestante, esprit du libéralisme : à chacun selon sa contribution

Les effets escomptés de cette simple proposition (entreprise sujet de droit pour qu'elle puisse être, comme l'actionnaire, propriétaire au prorata de sa contribution) sont immenses :

Une répartition des richesses beaucoup plus large, la contribution de l'entreprise étant majoritaire.

Suppression de l'aubaine spéculative permise par la non prise en compte des investissements de l'entreprise et donc suppression de la nécessité de croissance pour réaliser cette spéculation. Il ne resterait à apprécier que le besoin de croissance compte tenu de la demande du marché, demande fondée sur des considérations bien réelles et non plus financières.

Nul doute également que l'entreprise, son collectif de salariés, aurait d'autres finalités que les actionnaires dans leur sphère financière. Elle serait certainement plus réceptive aux énoncés moraux et écologiques et moins accro au rendement et au désir spéculatif.

Pour approfondir le sujet, allez à la rubrique [Analyse du capitalisme actuel au prisme des moyens de production](#) puis [Sortir du capitalisme \(au prisme des moyens de production\)](#) du carnet [l'économie au prisme des moyens de production](#).