

et dans l'évolution des sociétés » (p. 425). Autrement dit, une sociologie moins focalisée sur le marché et son fonctionnement et davantage préoccupée des évolutions du capitalisme. Par-là aussi, une sociologie qui ne discute le « désencastrement » des marchés que comme un phénomène historique (et pas comme un enjeu théorique) et fait porter toute son attention sur les effets de cette dynamique historique.

Cette solution conduit donc F. Cusin et D. Benamouzig à prendre le contre-pied des orientations dominantes de la « nouvelle sociologie économique ». Les auteurs livrent en effet ce que l'on pourrait appeler un traité général d'ancienne sociologie économique. Ils ne remettent notamment pas en cause « l'accomodationnisme » parsonien à l'égard de la théorie économique contre lequel s'est élevé Mark Granovetter et qui fonde la « nouvelle sociologie économique ».

Cette position a des avantages. Elle permet notamment une forme de retour à l'analyse de l'économie « réelle », là où, parfois, la discussion du paradigme néoclassique a pu borner sans véritable raison l'horizon de la recherche en sociologie économique. Elle permet aussi de relativiser l'importance de la forme « marché » et de réintroduire dans la réflexion d'autres modes de coordination de l'activité économique.

Mais elle a aussi des inconvénients. Le premier est qu'à traiter l'économie néoclassique en boîte noire, les auteurs se retrouvent finalement conduits à défendre une conception très « classique » de l'économie, celle de l'économie politique du siècle dernier. D'où un certain déséquilibre des références bibliographique (trois seulement à George Akerlof et deux à Douglass North, contre plus de 40 à K. Marx par exemple). Par ailleurs, cette stratégie visant à fonder la « généralité » du propos sur l'oubli des origines disciplinaires des théories présentées et des enjeux proprement théoriques de leur développement conduit à des rapprochements parfois discutables. On peut citer celui effectué entre la théorie des mondes de production de Robert Salais et Michael Storper et la sociologie des organisations (rebaptisée pour l'occasion sociologie économique des organisations), ou encore entre Luc Boltanski et Ève Chiapello d'un côté et J.A. Schumpeter de l'autre. Certes les objets sur lesquels travaillent ces auteurs présentent des ressemblances, mais l'on pourrait objecter que les problématiques qu'ils mobilisent restent radicalement différentes.

En somme, les qualités de ce manuel sont aussi ses défauts. Pour pouvoir tenir le fil d'Ariane d'une seule et même tradition de recherche qui unirait tous les auteurs traités (ce qui fait sans doute d'un manuel un « classique »), les auteurs sont conduits à aplanir les différences entre ces auteurs et donc à faire perdre un peu de vue la richesse des débats qui animent les rapports entre la sociologie et l'économie et les foyers actifs de la recherche dans ce domaine.

Gilles Bastin

Institut d'études politiques, BP 48, 38040 Grenoble cedex 9, France

Adresse e-mail : Gilles.Bastin@iep.upmf-grenoble.fr (G. Bastin).

Michel Aglietta, Antoine Rebérioux, Dérives du capitalisme financier, Albin Michel, Paris, 2004 (394 p.)

En s'intéressant aux « dérives » du capitalisme, Michel Aglietta et Antoine Rebérioux proposent une double lecture positive et normative des déplacements du capitalisme. Tout au long

de l'ouvrage, ils déplorent certaines évolutions du capitalisme récent et appellent à une refonte ambitieuse de son mode de fonctionnement. Ainsi, contre la *shareholder value*, la valeur actionnariale, vision de l'entreprise au service exclusif de ses actionnaires — seuls propriétaires —, ils soutiennent la *stakeholder value* — valeur partenariale ou valeur pour les parties prenantes —, conception plus européenne de l'entreprise comme personne morale, qui doit rendre des comptes à l'ensemble des parties prenantes : actionnaires, salariés, créanciers, pouvoirs publics, clients, riverains, etc. Les lecteurs en quête d'une alternative politique réformiste ne manqueront alors pas de s'interroger sur la nécessité, la suffisance, la faisabilité, l'efficacité et l'innocuité des nouvelles régulations proposées, telles l'augmentation du pouvoir des salariés au sein des conseils d'administration et de surveillance des entreprises et la représentation des intérêts des différentes parties prenantes au sein des nouveaux fonds de pension chargés de gérer l'épargne des salariés. Toutefois, il serait dommage de ne s'intéresser qu'à la seule qualité prescriptive du livre alors que M. Aglietta et A. Rebérioux offrent à la fois un bilan et un programme de recherche sur la question de la « valeur actionnariale » et du « retour de l'actionnaire ».

Cette tendance récente du capitalisme relue à la lueur des travaux de Adolf A. Berle et Gardiner C. Means apparaît en effet éminemment paradoxale (Berle et Means, 1932). La séparation de la propriété et du contrôle, déjà constatée en 1932, n'a fait que s'amplifier depuis, car les actionnaires abandonnent leurs droits de contrôle sur l'entreprise au profit des bénéfices de la liquidité, la possibilité de se défaire à tout instant de ses titres sur le marché boursier. M. Aglietta et A. Rebérioux cherchent à montrer comment le courant de la « valeur actionnariale » qui émerge au milieu des années 1970 est une idéologie politique à la fois illusoire et génératrice d'effets économiques et sociaux. Incapable de concilier ses deux impératifs contraires du contrôle et de la liquidité, l'idéologie de la valeur actionnariale échoue à contrôler les dirigeants et l'entreprise et à promouvoir les intérêts des actionnaires à long terme. Mode de régulation néanmoins, elle enjoint aux entreprises le respect d'exigences formelles de gestion : 15 % de retour sur fonds propre, exhibition de la valeur créée pour l'actionnaire, utilisation de la comptabilité en *fair-value*, dégonflement des bilans, etc., normes dont le non-respect peut conduire à la baisse des cours, à la dégradation de la notation, au renchérissement du crédit, voire au rachat hostile...

L'originalité de l'ouvrage est de présenter clairement certains effets macro-économiques des pratiques de gestion complexes qui s'imposent dans le sillage de la valeur actionnariale, en particulier, l'abandon de la comptabilité au coût historique et son remplacement par la comptabilité en *fair-value*, laquelle permet de représenter la valeur comptable de l'entreprise à l'instant t à sa valeur liquidative, et l'utilisation des dérivés de crédit, cession des risques par les banques pour alléger leur bilan et réduire les provisions pour les défauts de leurs clients. Permettre aux actionnaires de connaître à tout instant la valeur liquidative de l'entreprise a pour conséquence d'introduire les cours de bourse, en tout premier lieu pour les risques de crédit et de contrepartie, dans les bilans des entreprises. Ce n'est plus les chiffres comptables qui nourrissent les cours mais plutôt l'inverse. La volatilité boursière est ainsi introduite directement dans les bilans des entreprises. La croissance des dérivés de crédit amplifie alors cette logique. Ces produits, devenus des éléments simples de l'évaluation de la solvabilité des entreprises, sont souvent estimés à partir du cours des actions par simple inversion de la formule de tarification des options sur actions. Leur multiplication fait craindre que l'illusion de la couverture de risque ne diminue la règle de prudence. S'il est possible et facile de se couvrir pour le défaut d'une contrepartie, il est beaucoup plus difficile de couvrir contre le risque de défaut de l'ensemble des contreparties. Ce qui serait nouveau dans les crises financières actuelles consisterait moins dans l'origine de la bulle (qui in fine repose dans les modèles de M. Aglietta et

A. Rebérioux sur une irrationalité comportementale collective) que dans leur amplification rapide via ces mécanismes sur la sphère économique réelle : une chute des cours justifiée ou non peut entraîner alors très rapidement la dégradation des bilans, la contraction du crédit, les faillites et les licenciements. Le problème posé par la sphère financière serait non plus sa déconnexion, mais sa trop grande connexion avec la sphère réelle.

M. Aglietta et A. Rebérioux brossent un tableau stimulant et foisonnant des transformations induites par l'irruption de la valeur actionnariale. L'administration de la preuve, qui repose pour l'essentiel sur des analyses de règles écrites (comptables, juridiques...) d'une part et sur des modèles économiques formalisés d'autre part¹ et plus modestement sur l'analyse du cas Enron, aurait pu gagner à utiliser d'autres sources permettant l'observation des pratiques effectives. Le contrôle conservé par les banques évoqué par le chapitre IV est ainsi peu documenté. Le livre appelle aussi à des prolongements. Le paradoxe de la valeur actionnariale de départ, lequel combine vacuité du contrôle et exigences financières et gestionnaires fortes, est campé plus qu'il n'est résolu. D'un chapitre à l'autre, M. Aglietta et A. Rebérioux balancent entre la stigmatisation de l'impuissance ou de l'hyperpuissance de la valeur actionnariale et hésitent à en faire un courant au service des intérêts actionnaires ou au contraire au service de dirigeants qui trompent les actionnaires pour s'enrichir eux-mêmes. Une voie de résolution de ce paradoxe serait d'étudier les porteurs physiques de la valeur actionnariale et de remarquer que ce sont quasiment toujours des salariés (dirigeants, analystes financiers, gestionnaires de portefeuilles, consultants), lesquels tout en faisant profession de « parler au nom des actionnaires » conservent aussi leurs propres intérêts. Ne faut-il pas voir dans la transformation du capital en industrie financière, au sein de laquelle ces salariés supérieurs ont la fonction de le gérer et de le représenter, tant l'actualisation de la puissance du capital que sa limitation ?

Référence

Berle, A., Means, G., 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. Harcourt, Brace and World, New York.

Olivier Godechot
Centre d'études de l'emploi, 29, promenade Michel Simon,
93166 Noisy-le-Grand cedex, France
Adresse e-mail : Olivier.Godechot@ens.fr (O. Godechot).

0038-0296/\$ - see front matter © Publié par Elsevier SAS.
 doi:10.1016/j.soctra.2005.10.015

Pierre Lascoumes, Patrick Le Galès (Eds.), *Gouverner par les instruments*, Sciences Po, Les Presses, Paris, 2004 (370 p.)

L'ouvrage dirigé par Pierre Lascoumes et Patrick Le Galès s'intéresse à « l'instrumentation de l'action publique », définie comme « l'ensemble des problèmes posés par le choix et l'usage des outils... qui permettent de matérialiser et d'opérationnaliser l'action gouvernementale ». L'originalité et l'intérêt de la démarche consistent à privilégier l'analyse des outils eux-mêmes par rapport à la tradition sociologique, centrée sur les finalités, les contenus des projets, les jeux d'acteur, etc. Deux hypothèses majeures exposées en introduction justifient ce choix :

¹ Notons que, dans la première édition, la lecture des formules est malheureusement rendue difficile par l'abondance d'erreurs et de coquilles.