



Le choix de la nationalisation



CHRONIQUE

**Pierre-Yves
Gomez**

Professeur à l'**EM Lyon**
directeur de l'**Institut français
de gouvernement
des entreprises et président
de la Société française
de management**

Le conflit entre l'Etat et ArcelorMittal a ranimé un débat que l'on croyait clos sur la nationalisation des entreprises. Depuis les années 1990, la nationalisation des moyens de production paraissait en effet définitivement résolue pour deux raisons.

Premièrement, les entreprises nationalisées doivent être suffisamment nombreuses pour peser sur les règles de la concurrence. Sans cela, elles s'alignent sur les prati-

ques générales et participent au même titre que toutes les entreprises au jeu compétitif. Faute d'une transformation globale de l'appareil productif, par ailleurs délicate dans une économie mondialisée, les entreprises publiques finissent par ressembler aux privées, comme l'ont montré Renault ou France Telecom. L'Etat, qui ne peut indéfiniment investir avec l'argent du contribuable, s'en désengage lentement : il ne possède plus que 15 % de la première et 27 % de la seconde.

La deuxième raison militait contre la nationalisation portait sur la gouvernance des entreprises publiques. Dans *Pourquoi la propriété* (Hachette, 1985), l'économiste Henri Lepage avait brillamment résumé les thèses libérales qui se sont imposées depuis dans les faits et dans les mentalités : la propriété privée est la plus efficace parce que les actionnaires se comportent envers les entreprises avec le souci d'un bien personnel qu'ils cherchent à faire fructifier. En revanche, la propriété publique encourage l'irresponsabilité générale, nul ne se sentant individuellement en charge d'un bien appartenant à la collectivité. La gouvernance publique gère alors les intérêts de manière politique plutôt que strictement économique, ce qui expliquerait les moindres performances des sociétés publiques.

Mais l'observation de la réalité a permis de nuancer ces thèses. La gouvernance privée est efficace, mais a ses limites. D'une part, quand le capital est très dilué, les actionnaires perdent leur attachement à l'entreprise. Les jeux spéculatifs sur les marchés génèrent alors autant d'irresponsabilité à son égard que celle qui est reprochée à la gouvernance publique. D'autre part, lorsqu'ils appa-

raissent des dissensions fortes entre actionnaires privés, les décisions stratégiques répondent à des consensus politiques plutôt qu'à des choix rationnels. Enfin, les attentes des actionnaires divergent parfois de celles des autres parties prenantes, notamment lorsque l'actionariat est international et les parties prenantes sont locales. Pour ces dernières, les choix de l'actionariat privé ne sont pas toujours les meilleurs.

Etablir une doctrine

Paradoxalement, c'est au cœur du libéralisme que l'arme de la nationalisation a été réactivée, en Grande Bretagne avec celle de huit banques menacées de faillite en 2008, et aux Etats Unis avec celle de General Motors en 2009, alors que la France est restée au stade du discours. Aussi, sauf à transformer radicalement les règles du jeu, il importe d'établir une doctrine légitimant une expropriation raisonnable, utile et temporaire dans une économie où la gouvernance privée reste la norme.

On peut envisager des cas précis, comme lorsque la mésentente entre actionnaires met l'entreprise en péril, ou lorsque l'actionariat considère la faillite comme un moyen de désengagement industriel. La « nationalisation de sauvegarde » pourrait alors devenir un principe destiné à protéger les entreprises des défaillances de leur propre actionariat. Finance par le contribuable, ce service public serait rémunéré lors de la (re)privatisation. L'Etat nationaliserait finalement pour corriger les dysfonctionnements de la propriété privée, comme les Anglo-Saxons les plus libéraux l'ont déjà compris, avec le pragmatisme qu'on leur connaît. ■