

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/323883561>

ÉCONOMIE POLITIQUE DE L'ENDETTEMENT ÉTUDIANT BANCAIRE AU QUÉBEC

Thesis · March 2018

CITATION

1

READS

3,381

1 author:



Charles Guay-Boutet

McGill University

9 PUBLICATIONS 3 CITATIONS

SEE PROFILE

Some of the authors of this publication are also working on these related projects:



Marxian Economics [View project](#)



Ecological Economics [View project](#)

UNIVERSITÉ DU QUÉBEC À MONTRÉAL

ÉCONOMIE POLITIQUE DE L'ENDETTEMENT ÉTUDIANT BANCAIRE AU
QUÉBEC

MÉMOIRE

PRÉSENTÉ

COMME EXIGENCE PARTIELLE
DE LA MAÎTRISE EN SOCIOLOGIE

PAR

CHARLES GUAY-BOUTET

MARS 2018

REMERCIEMENTS

Ce mémoire a été rendu possible par le concours combiné d'une aide intellectuelle, financière et personnelle. Intellectuellement, je tiens à remercier mon maître en économie politique, Éric Pineault, de m'avoir initié à cette discipline. Pour l'ambiance de recherche motivante, amicale et sérieuse, je remercie les collègues du Collectif d'analyse de la financiarisation du capitalisme avancé (CAFCA), en particulier Arnaud, Caroline, Frédéric et Audrey. Pour son extraordinaire patience et pour l'aide prodiguée tout au long de ma maîtrise, mes plus chaleureux remerciements vont à Mathieu Dufour. Pour leurs commentaires pratiques dans la réalisation de ce mémoire, je tiens à remercier, Jean-Marc Fontan et Shirley Roy. Pour l'aide fournie dans la compréhension de notions théoriques précises, je tiens à remercier mes amis Raphael Langevin et Me Valérie Bergeron-Boutin. Un merci particulier à Claude Morin qui a gentiment accepté de sortir de sa retraite pour guider un jeune chercheur dans les officines de l'Assemblée Nationale au cours de la Révolution tranquille. Un merci tout unique à Lise Arsenault, du secrétariat du département de sociologie.

Pour leur soutien financier sans lequel je serais moi-même par trop devenu objet de ce mémoire, je tiens à remercier pour leur soutien financier : Colin L'Érigé et Alexandre Leduc de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec ; la Fondation Claude Masse, la Fondation de l'UQÀM, la Fondation Desjardins qui m'a laissée une totale liberté intellectuelle dans la réalisation de mes recherches et, finalement, le Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance de l'Autorité des marchés financiers.

Finalement, je conclus ces remerciements en soulignant l'aide irremplaçable de mes deux principaux conseillers, mes parents Jean-Jacqui et Ginette. À mes amis Sarah, Sébastien et Kate, merci de tout cœur de m'avoir ouvert votre porte en dépit de mes incessantes craintes généreusement verbalisées.

TABLES DES MATIÈRES

LISTE DES FIGURES.....	vi
LISTE DES TABLEAUX.....	viii
LISTE DES ABRÉVIATIONS, SIGLES ET ACRONYMES.....	ix
LISTE DES SYMBOLES.....	x
RÉSUMÉ.....	xi
INTRODUCTION.....	1
CHAPITRE I	
PROBLÉMATIQUE DE LA RECHERCHE : FINANCIARISATION	
DU CAPITALISME.....	16
1.1. Financiarisation du capitalisme : une définition opératoire.....	16
1.2. L'endettement des salariés comme trait typique du capitalisme	
financiarisé.....	28
1.3. La transformation du secteur bancaire dans le capitalisme financiarisé.....	40
1.3.1. La marchandisation de la relation d'endettement.....	45
CHAPITRE II	
ÉLABORATION D'UN CADRE THÉORIQUE : LA FINANCIARISATION	
DU CAPITALISME DANS SES DIMENSIONS MONÉTAIRES,	
BANCAIRES ET GOUVERNEMENTALES.....	57
2.1 Sociologie et économie politique de la monnaie : la dette comme	
rapport social.....	59
2.2 Les approches post-keynésiennes de la création monétaire.....	67
2.3 La dette comme moteur du cycle macroéconomique : la théorie du	
circuit monétaire.....	77
2.3.1 Le modèle classique du circuit monétaire.....	77
2.3.2 Une réinterprétation de la théorie du circuit.....	84

2.4	La transformation de la subjectivité contemporaine de la financiarisation.....	89
2.4.1	La gouvernementalité néolibérale.....	91
2.4.2	Mauricio Lazzarato : la subjectivation du sujet endetté.....	99
CHAPITRE III		
LE CIRCUIT FINANCIER QUÉBÉCOIS ET L'ENDETTEMENT DES		
SALARIÉS.....		
3.1	Le circuit financier québécois et Desjardins : une étude de cas.....	107
3.1.1	Le secteur financier canadien.....	108
3.2	Le circuit financier québécois et Desjardins : un secteur financier à la marge, une bancarisation à la trajectoire singulière.....	110
3.2.1	Éléments de contexte de la bancarisation.....	111
3.2.2	Histoire d'un géant financier.....	111
3.2.3	Desjardins, l'État et le circuit financier québécois.....	120
3.2.4	Du gouvernement de soi au gouvernement des autres.....	123
3.3	La bancarisation à l'œuvre : l'endettement des salariés au Canada et au Québec.....	128
CHAPITRE IV		
L'ENDETTEMENT ÉTUDIANT BANCAIRE AU QUÉBEC.....		
4.1	L'endettement étudiant bancaire au Québec : portrait général.....	138
4.2	Le régime québécois public d'endettement bancaire.....	142
4.3	Le programme fédéral de prêts aux étudiants.....	153
4.4	Le régime américain d'endettement public.....	155
4.5	L'endettement étudiant bancaire québécois privé.....	160
4.6	Analyse de contenu de l'offre de produits de crédit adressés aux étudiants par les institutions financières.....	166
CONCLUSION.....		
172		

BIBLIOGRAPHIE..... 178

LISTE DES FIGURES

Figure	Page
1.1 Part du profit bancaire sur le PIB de quatre des principaux pays du capitalisme avancé.....	20
1.2 Évolution du ratio dette à la consommation/PIB et dette hypothécaire/PIB au Canada entre 1969 et 2007.....	29
1.3 Évolution de la dette totale et de la dette hypothécaire des ménages américains par rapport au PIB.....	30
1.4 Comparaison du solde bancaire des ménages salariés, des corporations et des banques selon le pourcentage du PIB au Canada de 1990 à 2008.....	42
1.5 Proportion des revenus des groupes bancaires issue d'opérations financières hors-bilan.....	44
1.6 Évolution du rapport entre la valeur de produits titrisés sur l'encours total de crédit à la consommation aux États-Unis de 1988 à 2006.....	46
2.1 Représentation schématique du circuit financier classique.....	83
2.2 Représentation schématique du circuit financiarisé.....	87
3.1 Valeur des produits de titrisation à l'état de flux de trésorerie des six grandes banques canadiennes de 2004 à 2009.....	109
3.2 Part relative des dépôts auprès des banques à chartes et des caisses Desjardins au Québec entre 1950 et 1970.....	116
3.3 Bilan de l'endettement net du secteur des ménages et corporatif au Canada de 1981 à 2007.....	129
3.4 Évolution de l'endettement des ménages canadiens après impôt en dollars canadiens constants de 2005 selon les déciles de revenu de 1984 à 2005.....	135
4.1 Évolution du taux d'intérêt moyen payé par l'AFE sur ses prêts par rapport au taux d'intérêt des emprunts du Gouvernement du Québec entre 1999 et 2009.....	145
4.2 Évolution du taux d'intérêt payé sur les prêts étudiants selon les régimes québécois et canadiens de prêts aux étudiants.....	154
4.3 Évolution de l'encours total de différents types de prêts non-hypothécaires aux États-Unis entre 2003 et 2014.....	159

4.4 Image accompagnant la publicité de la carte de crédit étudiant avec remises de Desjardins.....	169
---	-----

LISTE DES TABLEAUX

Tableau	Page
0.1 Comparaison des propriétés respectives de l'économie politique orthodoxe et hétérodoxe.....	9
2.1 Comparaison des propriétés des théories post-keynésiennes et néoclassiques sur la monnaie.....	68
2.2 Bilan d'une banque créant de la monnaie par prêts.....	70
2.3 Transaction bancaire de 100 unités de paiement entre un acheteur et un vendeur	72
2.3 Bilan d'une banque offrant une marge de crédit.....	73
2.4 Bilan d'une banque monétisant en espèces une partie de ses dépôts....	74
2.5 Opérations de bilans des ménages et des banques en situation de rente simple.....	76
4.1 Pourcentage et chiffres de l'endettement selon les trois principales sources d'endettement étudiant bancaire.....	139
4.2 Part relative du financement fédéral et des frais de scolarité en pourcentage de l'enveloppe budgétaire moyenne au Canada.....	140
4.3 Montants relatifs à l'Aide financière aux études et impliqués dans les relations de rente simple avec les institutions financières.....	147
4.4 Encours et proportion des dettes étudiantes détenues par institution depuis 2002.....	149

LISTE DES ABÉRVATIONS, SIGLES ET ACRONYMES

ACEF	Association coopérative d'économie familiale
AFE	Aide financière aux études
CFPB	Consumer Financial Protection Bureau
CFS	Canadian Federation of Students
CSLP	Canadian Student Loan Program
DLP	Direct Loans Program
DoE	Department of Education
IPC	Indice des prix à la consommation
MBS	Mortgage-Backed Security
PIB	Produit intérieur brut
SLABS	Student Loans Asset-Backed Securities
SPE	Special Purpose Entity
SPV	Special Purpose Vehicle

LISTE DES SYMBOLES

M	Million
G	Milliard
\$CAN	Dollars canadiens
US\$	Dollars américains

RÉSUMÉ

Ce mémoire examine l'endettement bancaire des étudiants québécois et ses rapports avec la financiarisation du capitalisme. Nous définissons la financiarisation comme un processus de bancarisation de la reproduction économique des salariés depuis les années 1970. À partir de cette décennie, le crédit à la consommation financé par les groupes bancaires est venu se substituer à la couverture providentielle de l'État keynésien en retrait en multipliant les relations d'endettement bancaire sur cartes de crédit, hypothèques, etc. Par le résultat de la privatisation du financement de la reproduction économique et de la précarisation de l'emploi, l'endettement bancaire est devenu un pilier essentiel des stratégies de reproduction économique des salariés nord-américains. L'importance croissante de l'endettement des salariés dans le bilan des banques ainsi que l'autonomisation financière de leurs clients traditionnels a profondément transformé les techniques de gestion de la dette, notamment par la diffusion des pratiques de titrisation. Tentant de ressaisir théoriquement l'endettement bancaire des salariés dans ses multiples composantes empiriques, nous définissons la monnaie comme rapport social d'endettement et l'économie capitaliste comme circuit financier opérationnalisant la circulation de la dette corporative durant la période fordiste du capitalisme et celle des salariés sous la financiarisation, suivant l'économie politique post-keynésienne et circuitiste. Nous montrons le rôle joué durant la financiarisation par la transformation néolibérale des techniques de gouvernement des populations que nous définissons comme gouvernementalité de l'endettement. Examinant l'histoire du circuit financier québécois à travers une étude de cas de la Fédération des caisses Desjardins, nous établissons l'existence d'un circuit financier québécois caractérisé par la place importante du secteur public dans la garantie offerte aux relations d'endettement générées par les institutions financières privées. En montrant la réalité d'une restructuration néolibérale et financiarisée de l'économie canadienne et québécoise, nous examinons l'endettement étudiant québécois pour le mettre en rapport avec la financiarisation du capitalisme et son organisation institutionnelle en circuit. Nous concluons que l'endettement étudiant bancaire public, au Québec, répond de la configuration institutionnelle du circuit financier québécois et que l'endettement sur les produits de crédit privés correspond à une instance d'endettement provoquée par la précarisation des conditions de reproduction économique, leur publicité indiquant la place qu'y occupe les techniques néolibérales de gouvernementalité.

Endettement, banques, financiarisation, circuit financier, reproduction économique

INTRODUCTION

Les événements entourant la mobilisation étudiante de l'hiver et du printemps 2012 constituent un moment singulier dans l'histoire politique de la société québécoise, autant par leur ampleur que leur durée. Ces événements ont eu pour point de départ une mobilisation, d'abord étudiante, contre une hausse de l'endettement étudiant qu'aurait entraîné l'augmentation de 75% sur cinq ans des frais de scolarité universitaires décidée en 2010 par le Gouvernement du Québec. La mobilisation a néanmoins rapidement débordé les cercles étudiants pour rejoindre un ensemble a priori hétéroclite de groupes sociaux rassemblés autour de revendications communes hostiles à l'austérité budgétaire (Clain, 2013 : 399-400). Bien que l'importance de ce conflit politique singularise cet événement dans l'histoire du Québec, a posteriori, celui-ci semble lié à un ensemble de mobilisations ayant comme dénominateur commun un malaise grandissant autour de l'endettement des étudiants, des salariés et des effets économiques du néolibéralisme (Drainville, 2013 : 785). En écho à ce malaise, pensons aux populaires promesses d'introduction ou de retour à la gratuité des frais de scolarité universitaires par le chef travailliste anglais Jeremy Corbyn au Royaume-Uni (Mason, 2017) et par le sénateur socialiste du Vermont Bernie Sanders (Zornick, 2017).

Il est clair que l'endettement des salariés est devenu un trait typique du capitalisme contemporain en Amérique du Nord. L'importante hausse de l'endettement est contemporaine de la financiarisation qu'a connu le capitalisme depuis le début des années 1970, elle-même contemporaine de la consolidation de modes de régulation sociale conceptualisées en sciences sociales comme « néolibérales » (Fine, 2012 : 74). Or, si l'endettement des salariés dans le capitalisme contemporain est évident dans sa massivité, ce phénomène est complexe dans les rapports qu'il est susceptible d'entretenir avec la financiarisation du capitalisme et la consolidation du néolibéralisme. La recherche d'une articulation de la financiarisation et du

néolibéralisme a donné lieu à plusieurs théorisations : discours idéologique normalisant la montée de la finance (Lapavistas, 2013 : 172), techniques de contrôle des individus fournissant à la financiarisation des endettés dociles (Lazzarato, 2011), etc.

Ces questions complexes nous apparaissent d'une criante actualité. Si l'endettement des salariés semble avoir légèrement reculé depuis la dernière crise financière, au moins aux États-Unis (Mistretta-Belna, 2014 : 47), la financiarisation dans son ensemble n'a pas reculé de manière significative depuis la crise. L'endettement des salariés constitue toujours, croyons-nous, un des principaux problèmes économiques se posant aux sciences sociales. Les questions sont nombreuses : en quoi se singularise-t-il dans la longue histoire du capitalisme? Comment s'articule-t-il aux configurations plus générales, nettement financiarisées, du capitalisme contemporain? Quelle est la part relative revenant aux motifs individuels dans la montée de cet endettement?

Ce mémoire de sociologie tentera d'offrir un modeste éclairage sur ce phénomène en prenant pour objet une forme particulière d'endettement dans un espace géographique très précis : l'endettement bancaire des étudiants québécois. Ce choix pose autant de questions qu'il en résout : pourquoi privilégier l'endettement « étudiant », au Québec et pourquoi parler d'endettement « bancaire »?

En premier lieu, éclairons nos motivations d'examiner l'endettement bancaire. Comme ce mémoire le mettra en évidence, particulièrement au chapitre II, l'endettement est un phénomène d'une extrême complexité puisqu'il comporte des dimensions sociologiques, historiques, économiques, etc. L'endettement concerne, dans les sociétés contemporaines, les salariés avec leur endettement personnel, les institutions financières en tant qu'elles transforment l'endettement en produits financiers, etc. En outre, l'endettement ne provient pas, par-delà ses différentes formes, de la même source : sous le concept de « marché financier » se cache en fait un composé d'acteurs divers : fonds mutuels, fonds de pension, banques d'investissements, etc. Si notre connaissance sur l'endettement doit progresser, un découpage précis doit s'effectuer

sur une forme particulière d'endettement, de créateur et de cadre géographique. Comme nous le verrons dans ce mémoire, l'endettement étudiant, au Québec, concerne d'abord les institutions bancaires. Par conséquent, c'est à de l'endettement bancaire que nous nous intéresserons.

Pourquoi s'intéresser à l'endettement étudiant? Cinq ans après le printemps érable, pourquoi produire un mémoire de maîtrise sur cet objet? Cinq motifs nous apparaissent justifier ce choix.

D'abord, d'un point de vue qualitatif, l'endettement étudiant a ceci de particulier que, par rapport à d'autres formes d'endettement (hypothécaire, automobile, souverain, etc.), il constitue l'une des premières formes d'endettement rencontrée par plusieurs Québécois dans leur vie. En s'endettant pour étudier, plusieurs Québécois s'endettent pour la première fois. Ensuite, d'un point de vue quantitatif, de 1990 à 2010, l'endettement moyen des étudiants obtenant un diplôme de baccalauréat au Canada a augmenté de 121% chez les hommes et 145% chez les femmes (Perez-Roa, 2014 : 14). La hausse de l'endettement étudiant est donc significative.

Une troisième motivation est relative aux sciences sociales québécoises auxquelles nous tenterons de modestement combler une lacune empirique. En effet, nos recherches ont été l'occasion de vérifier que la littérature scientifique sur l'endettement étudiant, au Québec, est fort pauvre si nous la comparons à la littérature anglo-saxonne sur le sujet. La littérature produite suite au printemps érable s'est principalement axée sur la dimension politique de la mobilisation et moins sur les mécanismes économiques l'ayant provoqués. C'est pour modestement combler cette lacune rendant les sciences sociales relativement démunies à comprendre l'endettement étudiant bancaire québécois que ce mémoire est rédigé.

Une quatrième motivation, épistémologique, concerne la contribution que nous tenterons d'apporter au champ de la sociologie de l'endettement par les postulats méthodologiques holistes que nous adoptons. Nous tenterons d'offrir une explication

théorique soutenue sur les causes et l'évolution de l'endettement en évacuant l'un des postulats les plus communs de la littérature, populaire sans doute, mais aussi scientifique et s'articulant dans un vocabulaire polémique, indéterminé et mal défini relatif à la responsabilité individuelle de l'endettement. La littérature médiatique et même académique est traversée, pour une partie de celle-ci, par cette idée que les endettés porteraient une responsabilité dans cet état de fait. Or, l'endettement étudiant bancaire met en rapport l'endetté avec les institutions bancaires, rapport médiatisé au Québec par l'État. Parler de responsabilité individuelle du débiteur en évacuant de l'examen le rôle d'institutions sociales responsables de l'émission de la dette ne relève pas d'un examen sociologique sérieux. L'holisme méthodologique que nous adoptons, caractéristique de la sociologie économique (Saint-Jean, 2005 : 315), nous incite à mettre l'endettement étudiant en rapport avec de nombreuses institutions sociales. Or, les données que nous mobiliserons dans ce mémoire, indiquant sa progression massive, feront perdre à l'endettement le statut d'exception et d'erreur individuelle que l'individualisme méthodologique suggère souvent pour expliquer cette croissance (Boucher, 2009 : 12). Les présupposés du postulat individualiste, soit que le consommateur est a priori bien informé, que le surendettement est le résultat d'un accident et que les rapports économiques sont contractuels (Ducourant, 2012 : 11) sont loin d'être aussi certains que les discours populaires ne laissent paraître. À cet égard, nous examinerons le rôle joué par l'offre de crédit, souvent agressive, des institutions financières et bancaires (Boucher, 2009 : 10) comme l'une des causes de l'endettement.

Une dernière raison dont l'importance s'adresse, à notre avis, à l'ensemble de la population du Québec, motive le choix de notre objet. Notre mémoire mettra en évidence que l'endettement étudiant au Québec est, dans son écrasante majorité, un endettement bancaire. Or il n'est pas rare, au Québec, d'entendre qu'un étudiant endetté l'est envers le gouvernement ou que c'est celui-ci qui « prête » aux étudiants. Nous le verrons plus bas, même des études savantes présentent ce point de vue. Or, comme notre chapitre IV le mettra en évidence, cet énoncé du sens commun ne résiste pas à un

examen minutieux des institutions régulant l'endettement étudiant au Québec. Si ce mémoire devait avoir une importance sociale, ce serait bien celle-ci : faire connaître la nature bancaire de l'endettement étudiant québécois et le rôle paradoxalement très docile que joue l'État dans ce système.

Divisé en quatre chapitres, ce mémoire de maîtrise cherchera à répondre à une question de recherche principale : à partir de l'examen de la financiarisation du capitalisme, l'endettement étudiant bancaire québécois peut-il s'interpréter comme une forme d'endettement tributaire de la financiarisation? Autrement dit, en comprenant la financiarisation du capitalisme comme extension des relations financières d'endettement occupant un espace laissé vacant par un État-providence en recul, l'endettement étudiant bancaire au Québec acquerra-t-il un degré supérieur d'intelligibilité? Plusieurs études ont en effet démontré le lien causal entre la hausse de plusieurs formes d'endettement et la financiarisation du capitalisme. L'endettement étudiant bancaire participe-t-il de ce phénomène global? La réponse à cette question sera divisée en quatre chapitres, chacun cherchant à répondre à une question subsidiaire liée à notre question générale.

Au chapitre I dédié à la problématisation de notre objet, nous chercherons à montrer comment la hausse de l'endettement bancaire des salariés en Amérique du Nord s'insère dans la financiarisation du capitalisme au cours des quarante dernières années. Nous montrerons comment la financiarisation, en entraînant par exemple la précarisation salariale, a induit un contexte favorable à l'explosion de l'endettement bancaire des salariés en rendant plus difficile l'accès aux ressources nécessaires à la reproduction économique.

Au chapitre II, nous quitterons momentanément l'examen empirique de l'économie pour tenter de mettre au point un cadre théorique susceptible de saisir les multiples dimensions de notre question de recherche. Précisément, nous chercherons à saisir toutes les dimensions sociologiques de l'endettement bancaire dans la société

contemporaine en montrant qu'*est-ce* que l'endettement bancaire, comment fonctionne-t-il et s'articule-t-il aux rapports sociaux. Pour ce faire, il s'agira de nous doter d'une définition rigoureuse de la relation d'endettement en rapport avec une définition de la monnaie pour ensuite examiner le rôle joué par les institutions bancaires dans la création monétaire. Nous montrerons ensuite comment les banques institutionnalisent la circulation de la dette dans une économie capitaliste en nouant un ensemble de rapports avec les corporations et les travailleurs salariés et comment ces rapports se sont spécifiquement transformés durant la financiarisation. L'élaboration de notre cadre théorique se conclura par un exposé cherchant à montrer comment la financiarisation du capitalisme s'est articulée à une transformation néolibérale des modes de régulation et techniques de contrôle du comportement économique des individus.

Une fois la problématique de notre recherche mise en évidence ainsi que notre cadre théorique, il nous faudra exposer des données empiriques relatives à notre objet. Au chapitre III, nous examinerons comment l'endettement bancaire s'est développé au Québec en prenant comme cas d'études l'évolution historique de la principale institution financière québécoise en termes de dépôts bancaires, la Fédération des caisses Desjardins. Nous chercherons à saisir comment se présente au Québec le circuit financier, soit les rapports entre l'État, les institutions financières et les travailleurs salariés et comment le développement de l'endettement des salariés y est contemporain d'une transformation financiarisée du circuit financier québécois au cours du XX^e siècle. Cet examen sera suivi d'un portrait de l'endettement bancaire des ménages salariés canadiens et québécois.

Le chapitre IV sera finalement le moment réservé à l'analyse de notre objet de recherche à l'aune des acquis théoriques et empiriques des chapitres précédents. Nous étudierons le système institutionnel à travers lequel l'endettement étudiant s'inscrit et verrons d'où vient l'endettement étudiant, qui le crée, l'administre, etc. Nous procéderons à un travail à partir des archives publiques pour quantifier l'endettement

et identifier les institutions impliquées dans ce régime d'endettement bancaire. Nous poursuivrons par un examen de la diffusion des produits de crédit privés auprès des étudiants québécois afin de compléter notre portrait de l'endettement étudiant bancaire. En lien avec notre question de recherche, nous montrerons que l'endettement étudiant bancaire, dans sa composante publique, s'inscrit dans la configuration du circuit financier québécois et, dans sa composante privée, correspond à une forme d'endettement provoquée par les conséquences économiques de la financiarisation.

Ce mémoire entend étudier notre objet dans l'esprit de la discipline sociologique. Une telle attitude présuppose résolu un nombre paradoxalement important de problèmes méthodologiques, épistémologiques et disciplinaires. Nous ne saurions aller plus loin sans aborder ces problèmes.

En premier lieu, nous voulons expliciter l'inscription de notre étude dans deux champs de recherche : la sociologie économique et l'économie politique. Nous définissons la sociologie économique contemporaine, telle qu'elle s'est renouvelée par rapport à la sociologie économique classique autour de 1970, comme une réflexion radicale et fondamentale sur les institutions et les comportements économiques des sociétés contemporaines (Steiner et Vatin, 2009 : 20). Délaissant l'étude du capitalisme par l'examen de ses seuls effets « délétères » sur le lien social (conflit de classes, inégalités, etc.), la sociologie économique contemporaine cherche précisément à étudier l'économie capitaliste *en soi* (Swedberg, 2005 : 420). En lien avec notre propre recherche, il s'agira dans cet esprit de saisir l'inscription de l'endettement dans la trame profonde des institutions sociales et économiques contemporaines.

Notre recherche s'inscrit également dans le champ de l'économie politique.¹ Durant une longue période de son histoire suivant les travaux des fondateurs (Marx, Weber et Durkheim), la sociologie emprunte, avec Parsons, à l'économie néoclassique sa

¹ Nous mettons de côté le débat épistémologique consistant à tracer une frontière ontologique entre différents objets respectivement concernés par la sociologie et l'économie politique (Saint-Jean, 2005 : 310).

définition purement fonctionnelle de la monnaie. Or, c'est de l'économie politique hétérodoxe qu'est venue un renouvellement de la sociologie économique faisant de la monnaie un objet d'études lié aux dimensions économiques, politiques et normatives qui, nous le verrons, la définissent. En ce sens, nous nous inspirerons autant de travaux en sociologie économique qu'en économie politique afin de comprendre les rapports entre la monnaie, l'endettement et les institutions du capitalisme financiarisé (De Blic et Lazarus, 2007 : 3, 48).

Une présentation rapide des propriétés épistémologiques de l'économie politique hétérodoxe suffira à nous convaincre de la pertinence de mobiliser celle-ci dans notre recherche, cette discipline ayant développée « [...] *des catégories à pertinence sociologique.* » (Lévesque *et. al.*, 2001 : 143, 204) L'économie politique hétérodoxe regroupe une diversité de paradigmes et de programmes de recherche en opposition avec les méthodes et postulats de la théorie économique orthodoxe ou néoclassique. Celle-ci, fortement formalisée et empêtrée de présupposés normatifs,² se caractérise notamment par l'individualisme de sa méthode, problématique lorsqu'il s'agit d'étudier un objet aussi fortement imbriqué dans un nombre important d'institutions sociales comme l'endettement étudiant bancaire. Lavoie identifie quatre dimensions fondant les différents programmes de recherche de l'économie politique hétérodoxe en opposition avec le programme de recherche orthodoxe :

² Nous pensons ici principalement au concept d'« efficacité » traversant l'économie néoclassique et dont les présupposés éthiques sont, à toute fin pratique, jamais questionnés ou si peu.

Tableau 0.1 Comparaison des propriétés respectives de l'économie politique orthodoxe et hétérodoxe

Champs disciplinaires / Dimensions	Économie politique hétérodoxe	Économie politique orthodoxe
Épistémologie et ontologique	Réalisme	Instrumentalisme
Rationalité des agents	Relative à l'environnement, agent cherchant à <i>satisfaire</i> ses besoins	Axiomatique, instrumental, agent cherchant à <i>maximiser</i> son utilité.
Méthode	Holiste et organiciste	Individualiste et atomiste
Fondamentaux de l'analyse scientifique et politique	Production et croissance ; Marchés régulés	Échange et allocation des ressources sur un marché non-régulé.

Source : Lavoie (2014 : 12)

Détaillons rapidement les différentes dimensions identifiées par Lavoie et que notre propre recherche épousera. Comprenons par le concept d'« ontologie » « [...] *the examination of the nature and existence of the phenomena under consideration* [...] » (Lavoie, 2014 : 12). En conséquence de ce postulat, Lavoie invite à la construction d'hypothèses et de méthodologies plus proches empiriquement (*empirically grounded*) de la nature profondément sociale du phénomène étudié en privilégiant l'*explication* d'un phénomène à sa *prédiction*, objectif plus répandue en économie orthodoxe. Prodiguer un éclairage sur la nature empiriquement complexe des objets économiques constitue en soi une ambition scientifique sérieuse et sera notre objectif.

Le postulat de rationalité concerne la rationalité attribuée aux sujets concernés par l'explication théorique. L'économie politique hétérodoxe attribue aux sujets une norme de rationalité cohérente avec l'environnement social dans lequel ils évoluent. À supposer que le contexte socioéconomique se transforme radicalement, les attitudes et réflexions par rapport à l'environnement entraîneront une transformation des normes rationnelles de l'agir (Lavoie, 2014 : 16). Le monde social est caractérisé par l'hétéronomie, c'est-à-dire que les différences sociales entre sujets les conduisent à adopter des attitudes et normes de rationalité distinctes. Cette considération nous amène immédiatement à nous intéresser au postulat méthodologique holiste identifié

par Lavoie. En effet, en postulant l'existence d'un environnement social complexe, changeant et hétéronome, l'espace épistémologique nécessaire à l'introduction, dans l'explication théorique, de l'influence sociale attribuable aux classes et aux institutions sociales est ouvert :

In (nearly) all heterodox models there are social classes, workers, capitalists, [...] bankers and rentiers. The consideration of these classes [...] arises from the presupposition that the definition of individual preferences is not sufficient to allow us to understand society. The consideration of individuals as social beings rather than atomistic ones allows [...] for the explicit introduction of dominant and powerful institutions. (Lavoie, 2014: 17)

Nous adopterons cette posture méthodologique de l'économie politique hétérodoxe en tentant d'indiquer toutes les dimensions et institutions sociales dans lesquelles l'endettement étudiant bancaire québécois s'inscrit.

Deux programmes de recherche en économie politique, soit le programme post-keynésien et marxiste, seront particulièrement mobilisés au cours de cette recherche. La précision des recherches post-keynésiennes en économie monétaire justifie la pertinence de ce courant pour l'étude de notre objet. Les post-keynésiens ont développé un programme de recherche particulièrement riche sur le fonctionnement des institutions financières et bancaires du capitalisme contemporain et tentent de considérer l'historicité à l'intérieur de laquelle les institutions financières évoluent. Ainsi, par exemple, une banque contemporaine évolue-t-elle dans un marché où l'économie est déjà monétisée, c'est-à-dire que la plupart des échanges se font par la médiation monétaire. La description d'une économie contemporaine sera ainsi dite être une « économie monétaire de production », entendu que la production présuppose comme résolue la validité d'une unité de compte et d'un moyen d'échange qu'est la monnaie. De plus, mettant en évidence le caractère endogène de la création monétaire par les banques consentant des prêts, les post-keynésiens ont été forts attentifs à examiner les rapports institutionnels entre les groupes bancaires, corporatifs et les

salariés des économies capitalistes. Pour ces raisons, la théorie post-keynésienne nous semble particulièrement à propos pour étudier l'endettement bancaire.

L'économie politique marxiste sera elle aussi particulièrement mobilisée. Très attentive à décrire le caractère asymétrique des rapports sociaux constituant une économie, ce courant théorique sera fort utile pour cerner les asymétries immanentes à certains rapports économiques, tels que le rapport d'endettement fondé sur le transfert monétaire entre un endetté et un créateur. Nous retiendrons aussi le concept central de reproduction économique de la force de travail, c'est-à-dire l'ensemble des activités accomplies à l'extérieur du travail salarié et qui permet au travailleur de maintenir son activité vitale (alimentation, repos, loisirs, etc.) Ce concept sera déterminant lorsque nous examinerons comment l'endettement a permis cette reproduction dans le contexte de revenus salariaux déclinants. Bien que les activités de reproduction ne se réalisent pas sur l'espace du marché, y pourvoir passe nécessairement dans une société capitaliste par le biais des rapports marchands :

[...] reproduction de la force de travail salariée par l'articulation étroite des rapports de production et des rapports marchands par lesquels les travailleurs salariés achètent leurs moyens de consommation. (Aglietta, 1976 : 137).

L'importance du rôle de l'endettement dans la reproduction de la force de travail ne fait pas l'unanimité en économie politique (Mason, 2018). Néanmoins, comme nous le verrons aux chapitres III et IV, ce concept est utile pour illustrer le cas empirique de l'endettement étudiant bancaire québécois tel que nous l'examinerons. Finalement, en tentant de comprendre l'horizon historique de notre objet à travers les concepts de l'École française de la régulation, elle-même issue de l'économie politique marxiste, nous chercherons à mettre en évidence la construction historique des rapports sociaux inégalitaires ayant rendu l'endettement de masse possible.

Avant d'entrer dans le vif de l'analyse, nous voudrions conclure cette section introductive par quelques définitions de concepts socioéconomiques qui seront

mobilisés au cours de cette recherche. Nous verrons que la définition même de ces concepts donne à voir les constructions institutionnelles sur lesquelles ils reposent, offrant une première appréhension des objets qu'il s'agit de décrire (Orléan, in Steiner et Vatin, 2009 : 212).

En conséquence de notre postulat méthodologie holiste, introduire le concept d'endettement nécessite de le définir à l'intérieur d'un monde social constitué par des institutions opérationnalisant l'endettement. Par-delà la variété d'agents susceptibles d'entrer dans des rapports d'endettement (individus, entreprises, État, etc.) (Lacan et Lazarus, 2015 : 2, 4), au niveau le plus fondamental, la dette se définit comme un *rapport social* entre un émetteur de crédit et un débiteur. La nature plus particulière des agents considérés ne change rien quant au contenu formel de ce rapport. Lorsqu'un emprunteur sollicite du crédit auprès du créateur qui y consent, que celui-ci soit individuel (usurier) ou institutionnel (banque), un rapport social d'endettement vient au jour. Ce rapport se caractérise par l'asymétrie de pouvoir entre créateur et débiteur : c'est précisément parce que le débiteur manque d'une ressource particulière pouvant être consentie par le créateur que le débiteur lui est assujéti (Graeber, 2013 : 177).

Par « dette » nous voulons parler du contenu substantiel qui est en jeu entre un créateur et un débiteur dans un rapport d'endettement. À travers leur longue histoire, les dettes ont pu mobiliser autant des biens matériels, des services, des obligations de nature surnaturelle, etc. Notre recherche se situe dans le cadre d'une économie monétaire de production, c'est-à-dire une économie au sein de laquelle les phénomènes de production et de distribution sont surdéterminés du fait qu'ils s'opérationnalisent à travers une unité de compte stabilisée (Fontana et Sawyer, 2016 : 187). En conséquence, en parlant de dette, nous parlerons d'un rapport entre deux personnes ou institutions dont l'expression est monétaire. Nous adopterons la définition du « crédit » comme synonyme d'une dette s'exprimant en termes monétaires (Kus, 2015: 213).

Si la dette est un rapport social et, à cet égard, comporte une part d'invariant dans l'histoire des économies monétaires, il est incontestable que la forme prise par la monnaie à travers l'histoire s'est fondamentalement transformée, entre la Livre Tournais et la carte de crédit MasterCard. C'est là l'esprit de la distinction suggérée par De Blic et Lazarus entre la forme phénoménale prise par la monnaie à une époque et l'institution sociale de l'argent, relativement constante et inchangée depuis des siècles (De Blic et Lazarus, 2007 : 5). En dépit de l'utilité analytique de cette distinction, à des fins de simplicité, nous utiliserons dans les pages qui suivent les concepts d'« argent » et de « monnaie » comme synonymes.

Nous le verrons tout au long de ce mémoire, l'endettement contemporain est largement un phénomène monétaire (Dostaler, 1971 : 163). En effet, le crédit se définit comme une forme particulière d'argent créée par une institution bancaire contre engagement de remboursement de la part du débiteur. Cette notion devient plus précise en mobilisant le point de vue comptable distinguant le crédit comme donnée de « flux », c'est-à-dire une quantité d'unités monétaires transférées au compte d'un créancier à un débiteur, et l'« endettement » représentant la somme d'un flux de crédit, autrement dit une donnée de « stock ». Si une donnée de flux s'inscrit dans une dimension temporelle, tel n'est pas le cas pour une donnée de stock :

[...] le crédit peut se concevoir comme un flux dans la période courante, soit le transfert de revenu donné par les prêts consentis par certains individus à d'autres individus. Par contre, l'endettement est un stock, soit une quantité nette accumulée de crédit réalisée dans la période précédente. (Bélanger, 1974 : 445)

Ainsi, en utilisant l'une des mesures les plus courantes du fardeau financier de l'endettement, soit l'endettement sur le revenu disponible, nous mettrons en rapport une donnée de stock (endettement) et une donnée de flux (revenu) (Dostaler, 1971 : 40). Notre tentative d'appréhender l'endettement par le biais des statistiques officielles devra procéder avec soin. Par exemple, les données sur les faillites, bien que

complémentaires en ce que leur prévalence reflète sans doute une dimension de sévérité de l'endettement rencontré par les endettés,³ ne nous sont pas essentielles car elles :

[...] ne tiennent pas compte de ceux qui ont pu solutionner leurs problèmes financiers autrement que par la faillite (la consolidation de dettes ou la vente d'actifs par exemple), et qu'ils ne disent rien non plus de tous ceux qui se débattent quotidiennement avec un surendettement non encore solutionné. (Caron, 1998 : 10)

Plus haut, nous avons vu que l'économie politique hétérodoxe se distingue de l'économie politique orthodoxe en situant son propos dans l'histoire des sociétés. Comment parler de cette histoire? Suivant l'École de la Régulation, nous comprendrons le capitalisme comme succession de « régimes d'accumulation ». Nous définissons cette notion comme période historique liant les principales institutions du capitalisme de manière relativement cohérente, permettant ainsi l'accumulation du capital au cours d'une phase relativement longue de compromis politiques entre les institutions sociales (Boyer, 2004 : 20). Nous pouvons ainsi distinguer une phase industrielle, avancée, fordiste et financiarisée de l'histoire du capitalisme, ces deux-dernières nous intéressant plus particulièrement.

Le régime d'accumulation fordiste, dénotant une période débutant après la Seconde Guerre mondiale et s'achevant avec la rupture des accords de Bretton Woods (1971), se caractérise par une accumulation du capital garantie par un agencement cohérent entre les principales institutions du capitalisme contemporain :

La taxation progressive, la redistribution, la législation sur le salaire minimum, l'investissement public et le contrôle d'une monnaie fiduciaire nationale par la banque centrale favorisent le plein emploi, maintiennent la demande effective, généralisent une norme de consommation élevée et chapeautent le crédit à la consommation [...] (Lefrançois, in Coutu (dir.), 2014 : 265).

³ Nous remercions Matthieu Perron-Dufour pour cette judicieuse distinction.

Nous ne décrivons pas d'emblée le régime d'accumulation financiarisé ayant remplacé le régime fordiste, cette description faisant l'objet du chapitre I.

Au terme de cette introduction, la manière dont notre objet sera appréhendé devrait être plus claire. Avant de débiter l'analyse, nous présenterons rapidement la méthodologie employée au cours de cette recherche.

Les deux chapitres empiriques de ce mémoire, soit les chapitres III et IV, mobilisent trois méthodologies d'analyse principales. Au chapitre III, afin de bien saisir l'évolution du circuit financier québécois, nous avons effectué une étude de cas sur la Coopérative financière Desjardins qui, comme nous le verrons, se singularise par son importance dans le phénomène de l'endettement étudiant. Au chapitre IV, notre travail empirique sur les dettes étudiantes au Québec a nécessité deux méthodes d'analyse. La première, quantitative, a consisté en un travail documentaire sur les rapports officiels publiés par l'Aide financière aux études (AFE) depuis 2000. À partir de ce travail documentaire, nous avons construit des séries statistiques temporelles remontant à 1989-1990 pour les dettes étudiantes gérées par l'AFE et 2000-2001 pour les actifs de dettes étudiantes détenues par les institutions financières impliquées dans le circuit financier québécois. Nous avons ensuite procédé à une rapide analyse descriptive de ces séries. La seconde méthode, qualitative, visait à saisir les principales thématiques des publicités des institutions financières sur leurs produits de crédit adressés aux étudiants, nous avons procédé à une analyse de contenu de type thématique sur l'interface web de ces publicités, c'est-à-dire les pages web sur lesquelles nous retrouvons la présentation des produits de crédit adressés aux étudiants.

CHAPITRE I

PROBLÉMATIQUE DE LA RECHERCHE : FINANCIARISATION DU CAPITALISME

Notre objet, l'endettement étudiant québécois, s'inscrit dans le contexte historique du capitalisme financiarisé (Epstein, 2005). La financiarisation du capitalisme est un phénomène complexe aux multiples manifestations. Nous tenterons dans ce chapitre de mieux saisir cette notion en considérant d'abord des tendances très générales pour nous concentrer ensuite sur des tendances plus précisément liées à notre objet. Dans ce chapitre dédié à exposer notre problématique de recherche, soit comment l'endettement des salariés répond de transformations plus globales du capitalisme en Amérique du Nord, nous procéderons de la manière suivante. Dans un premier temps, nous exposerons quelques tendances générales de la financiarisation du capitalisme depuis les quarante dernières années afin d'en établir une définition nous aidant à expliquer, plutôt que simplement décrire, l'endettement des salariés (Caron, 1998 : 12) en montrant comment il dépend de deux tendances : la baisse des revenus salariaux finançant la reproduction économique et la transformation du secteur bancaire nord-américain. Nous poursuivrons dans la section suivante en analysant plus précisément l'endettement des salariés pour nous intéresser ensuite aux institutions bancaires. Nous verrons comment celles-ci se sont transformées en rapport avec la montée de l'endettement des salariés et comment ces deux tendances sont structurellement liées. Ce chapitre servira à situer ce qui, au chapitre IV, formera les éléments généraux d'économie politique dans lesquels l'endettement étudiant québécois s'inscrit.

1.1 Financiarisation du capitalisme : une définition opératoire

À l'image de la sociologie naissante se saisissant d'une économie en transformation suite à la grande dépression de 1873-1896, la nouvelle sociologie économique, durant les années 1970, a cherché à saisir la figure d'un nouveau régime d'accumulation

économique naissant à cette époque à partir de la configuration nouvelle des rapports sociaux y prenant forme (Lévesque *et. al.*, 2001 : 23), en discontinuité avec ceux ayant formés le capitalisme fordiste. Une définition précise de ce nouveau régime d'accumulation financiarisé n'est pas aisée à fournir. Selon les domaines de recherche, une tendance ou une autre apparaîtra comme plus fondamentale (Fine, 2013 : 47 ; Epstein, 2005 : 3). Nous débuterons cette section par un survol de différentes tentatives de définir la financiarisation.

La financiarisation du capitalisme peut être décrite par sa phénoménalisation la plus évidente : l'ascension de la finance depuis les quarante dernières années. Nous ne croyons pas pouvoir définir la financiarisation à partir de cette seule caractéristique. En effet, le développement récent des marchés financiers ne représente pas la première occurrence d'un tel phénomène. À la fin du XIX^e siècle se construit en Europe des rapports de plus en plus étroits entre holdings bancaires et grandes entreprises connaissant alors une vague de consolidations sans précédent. À l'intérieur de cette configuration bancaire et industrielle, le financement des investissements de long terme des corporations devient progressivement l'apanage du secteur bancaire, ce-dernier prenant un contrôle progressif des corporations financées par la nomination de ses représentants aux conseils d'administration.⁴ L'identification de ce processus comme « financiarisation » est controversée parmi les économistes marxistes (Duménil et Lévy, in Epstein, 2005 : 20).

La financiarisation qui nous intéresse ici, dans notre contexte nord-américain et à partir des années 1970, se distingue largement de cette première instance de montée de la finance. Si cette dernière a vu le capital financier se constituer en une imbrication du capital industriel avec le financement bancaire, la financiarisation contemporaine repose plutôt sur l'indépendance progressive entre le secteur bancaire et corporatif (Lapavitsas, 2013 : 44, 56), les corporations capitalistes tendant de plus en plus à se

⁴ Cette configuration a fait l'objet d'une enquête minutieuse par l'économiste marxiste autrichien Rudolf Hilferding dans *Finance capital* (1981 [1910]).

financer par elles-mêmes par émission de titres sur les marchés financiers. Le rôle du secteur bancaire dans la financiarisation contemporaine se distingue très nettement de celui qu'il joua lors de cette première instance de montée en puissance de la finance.

La financiarisation contemporaine est née par suite de l'effondrement de ce que nous avons appelé en introduction le régime d'accumulation fordiste au cours de la décennie 1970-1980. La conjonction d'une hausse subite du prix des matières premières, d'une inflation dépassant les 10% entraînant une perte relative des bénéfices liés à l'épargne,⁵ d'une politique monétaire restrictive incitant au développement de nouveaux produits financiers (Lavoie, 1992 : 204 ; Manning, 2000), etc. vient sonner le glas de l'équilibre cohérent entre les institutions du régime fordiste. Se met alors progressivement en place une nouvelle configuration des formes institutionnelles du capitalisme que la littérature, a posteriori, identifiera comme un « régime d'accumulation financiarisé ». En quoi ce régime consiste-t-il?

Il est relativement consensuel dans la littérature qu'une série de tendances économiques, caractéristiques des quarante dernières années, indique une financiarisation des économies occidentales : taux de croissance anémique, taux de chômage relativement élevé,⁶ etc. La financiarisation s'est accompagnée d'un accroissement significatif des inégalités socioéconomiques.⁷ Par exemple, au Canada ;

Le rapport entre la rémunération médiane des chefs de la direction des entreprises du TSX 60 et le salaire moyen des employés du secteur privé canadien, par exemple, est ainsi passé de 60 en 1998 à 150 en 2010. (Arsenault et Laplante, 2017 : 11)

⁵ Dès 1998, c'est-à-dire avant même la récession provoquée par la bulle Internet de 2000, le taux d'épargne agrégé des salariés américains oscillait déjà entre 0% et 0.5% (Manning, 2000 : 31).

⁶ La croissance du secteur financier aux États-Unis ne s'est pas traduite par une hausse correspondante de l'emploi dans ce secteur (Krippner, cité in Lapavitsas, 2013 : 212, n° 8).

⁷ Selon le *Business Week*, en 1979, un PDG américain moyen recevait 29 fois le salaire d'un ouvrier d'industrie au cours d'une année. En 1985, ce rapport montait à 40 ; à 150 en 1995 et, finalement, autour de 200 en 2000 (Manning, 2000 : 58). Pour certains auteurs, cette inégalité croissante serait l'une des causes d'une consommation « ostentatoire », ou « à la Veblen » et financée à crédit de la part des classes appauvries du capitalisme contemporain (Brown, 2007 : 445).

La financiarisation a également vu la croissance des marchés financiers, voire la création de nouveaux, tel le marché du carbone ou des produits à terme ou dérivés sur les taux de change, etc. (Pilkington, in Ponsot et Rossi (dir.), 2009 : 193)

Dans une perspective institutionnaliste, Boyer définit un régime d'accumulation financiarisé comme l'articulation cohérente de plusieurs institutions de régulation sociale : un marché du travail flexible, un secteur bancaire libéral dans ses politiques de crédit aux particuliers en vue de soutenir la croissance de la consommation, etc. (Boyer, 2000 : 117-118) C'est une même perspective qui est mobilisée par Manning, seule capable de rendre compte, à son avis, de la révolution rencontrée par la culture de la perception du crédit en Amérique du Nord depuis la Seconde Guerre mondiale, trop massive pour être expliquée à l'aide des seuls facteurs d'ordre économique (Manning, 2000 : 293). Les post-keynésiens ont, quant à eux, tendance à définir la financiarisation comme la montée en puissance d'une classe rentière, nuisible à l'investissement productif et à la part des salaires dans le revenu national (Lavoie, 2014 : 19), provoquée par une suite de mauvaises décisions économiques inspirées des formules néolibérales (Lapavitsas, 2013 : 31).⁸

Parmi toutes les tendances économiques récentes discutées ci-haut, plusieurs sont volontiers associées dans la littérature au néolibéralisme. Quels rapports entretiennent financiarisation et néolibéralisme? Si, pour certains, celui-ci n'est que l'expression politique de celle-là, (Duménil et Lévy, in Epstein, 2005 : 5), nous offrirons nous-mêmes une tentative de réponse à cette question au chapitre II. Contentons-nous ici de poursuivre notre examen des définitions de la financiarisation.

Depuis les années 1970, le secteur bancaire, qui comme nous le verrons constitue la clé de voûte d'un système financier capitaliste qu'il soit industriel, fordiste ou financiarisé, représente une part croissante du produit intérieur brut (PIB) des principaux pays

⁸ Palley affirme que les post-keynésiens, paradoxalement, ont tardé à voir l'endettement des salariés comme une caractéristique fondamentale de la financiarisation (2013 : 54).

capitalistes, croissance assurée par la multiplication de leurs activités financières sur les marchés (Lapavitsas, 2013 :174-184, 231) :

Country	1980	1988	2005
United States	0.72	0.74	1.62
(West) Germany	0.53	0.81	1.35
Spain	0.84	1.42	1.77
France		0.96	1.53

Calculated from OECD Bank Income Statement and Balance Sheet Statistics

Figure 1.1 Part du profit bancaire sur le PIB de quatre des principaux pays du capitalisme avancé (en pourcentage)

Source : Dos Santos, 2009 ; 9.

Parallèlement, en Occident, la part de l'ensemble des profits du secteur privé revenant aux institutions financières est passée d'une moyenne de 10% de 1945 à la décennie 1960-1970 à une part de 30% en moyenne durant les années 1990 et 2000. Cette croissance de leur profit a été considérablement plus rapide que ceux du secteur non-financier et même que le PIB (Lapavitsas et Levina, 2011 : 4).

Cette croissance s'explique notamment par un ensemble de décisions politiques. Aux États-Unis, la décennie 1980-1990 est marquée par une politique monétaire nettement favorable aux crédateurs : lutte contre l'inflation, hausse des taux d'intérêts, etc. On favorise, par des réformes des institutions régulant jusque-là les marchés financiers, la négociabilité de titres de plus en plus complexes et sur des marchés de plus en plus divers (Aglietta et Rébérioux, 2004 : 16). Le résultat est éloquent : la capitalisation boursière agrégée atteint, en 1999, 185% du PIB américain par rapport à une moyenne de long terme de 50% (Crotty, in Epstein, 2005 : 85).

La financiarisation représente donc une croissance du secteur financier. Mais la financiarisation dépasse le secteur financier et signifie aussi une reconfiguration du mode de reproduction économique des ménages salariés entraînée par un déclin des

salaires. Or, celui-ci s'explique partiellement par la financiarisation des grandes corporations. La sociologie économique anglo-saxonne, étudiant les impacts de la croissance des marchés financiers sur les corporations dans les pays anglo-saxons, a observé la tendance managériale des grandes corporations depuis les années 1970 à maximiser leur valeur actionnariale, c'est-à-dire la valeur de leurs titres sur les marchés financiers, au détriment d'une concentration horizontale ou verticale typique du capitalisme de monopoles (1870-1939), sous l'effet de la prise de participation de nouveaux acteurs financiers, tels les différents fonds (de retraite, mutuels, etc.) dans l'actionnariat (Hanin *et. al.*, 2010 ; L'Italien, 2013). En mobilisant du capital et en l'investissant dans des corporations sous la forme de titres, ces fonds ont rehaussé les exigences de rentabilité financière des corporations, contribuant à isoler les coûts salariaux comme variable de compression des coûts pour atteindre la rentabilité exigée (Saint-Onge, 2011), initiant la stagnation du pouvoir d'achat des salariés typique du capitalisme financiarisé. Se met alors en place une « convention financière » selon laquelle la corporation doit épargner, augmenter sa part de profits et diminuer le poids de sa charge financière, soit la part des fonds allant au remboursement du capital et du paiement d'intérêt de ses dettes. Cette convention consiste en un ensemble de normes convenues par les agents du secteur financier quant au retour sur l'investissement, élevé et constant : « [...] *qui dicte que les flux de dividendes doivent être maintenus à un certain niveau, peu importe les aléas des activités d'affaires sous-jacentes.* » (Pineault, 2015a : 15, n° 2)

Le contrôle accru de la gouvernance des corporations par des intérêts financiers a signifié la transmission de normes court-termistes (Pépin, 2015 : 16) de rentabilité financière dans la gouvernance corporative. Ce phénomène s'est accompagné de stratégies de fusion d'entreprises (*takeovers*) œuvrant dans un même secteur afin de

réaliser des rendements financiers, plutôt que par l'investissement en capital fixe.⁹ Les restructurations corporatives ont eu pour effet d'éliminer un nombre significatif d'emplois syndiqués, bien rémunérés et proposant une couverture assurancielle privée, accentuant ainsi la stagnation salariale. Entre 1987 et 1992, par exemple, une moyenne de 1.2 M d'emplois occupés par des salariés ayant plus de 20 ans d'expérience dans leur emploi a été perdue des suites de restructurations corporatives aux États-Unis (Manning, 2000 : 233). Autre indice significatif de cette tendance : si, en 1970, le plus important employeur privé aux États-Unis est General Motors, payant un salaire horaire moyen de \$US 17.50 / heure en dollars de 2006, ce titre revenait en 2006 à Wal-Mart et son salaire horaire moyen se chiffrait, quant à lui, à \$US 8.00 / heure (Kamenetz, 2006 : 5). Une économie financiarisée est ainsi caractérisée par des corporations soumises à de fortes contraintes de rentabilité financière et coupant dans les coûts du capital variable, les salaires, pour assurer leur rentabilité (Crotty, in Epstein, 2005 : 82).¹⁰

L'exemple de la corporation indique bien comment, sous la financiarisation, la finance voit s'accroître ses capacités de déterminer un nombre croissant d'activités économiques, telle que la production industrielle (Saint-Onge, 2011 : 3). Qui sont, précisément, ces groupes constituant « la » finance? De façon générale, la littérature tend à les identifier sous l'acronyme de « FIRE » (*Finance, Insurance, Real Estate*), la croissance de ce secteur représentant de 10% à 30% de la croissance du PIB américain depuis les années 1980 (Wray, 2007 : 37).

⁹ Ces stratégies fonctionnent généralement selon la séquence suivante : achat d'une entreprise en difficulté financière par un groupe d'investisseurs, vente de ses actifs pour réduire le montant de la dette initiale et gestion très serrée des actifs restants, notamment par la mise à pieds d'une partie de la main-d'œuvre.

¹⁰ Loin de nous l'idée de minimiser des facteurs d'ordres sociaux dans la compression salariale au cours de la décennie 1970-1980, tels que la persistance d'un taux de chômage élevé, d'une diminution de l'influence des syndicats, etc. Néanmoins, à des fins de concision, nous nous sommes concentrés dans notre texte aux facteurs plus strictement économiques.

Par-delà la diversité des tendances et définitions identifiées jusqu'ici, il convient d'être plus précis et de se doter d'une définition de la financiarisation opératoire pour notre objet, l'endettement bancaire, en nous penchant sur les rapports entre les salariés et les institutions financières. Une piste de définition de la financiarisation, inspirée par la sociologie économique, insiste sur la bancarisation croissante de l'activité économique des salariés (Lacan et Lazarus, 2015 : 8 ; Blanc, in Steiner et Vatin (dir.), 2009 : 680 ; Palley 2013 : 42) pour définir ce phénomène. Par « bancarisation », nous voulons signifier la tendance croissante des ménages à avoir recours aux institutions bancaires et à une variété de leurs produits financiers pour assurer leur reproduction économique. Il est clair qu'une telle bancarisation caractérise la financiarisation. En effet, suivant le retrait massif du financement public d'une série de services sociaux (santé, éducation, logement,¹¹ etc.) depuis les années 1980-1990, un nombre croissant de ménages salariés nord-américains ont été poussés à l'endettement auprès d'institutions financières. La hausse de l'endettement bancaire des salariés obéit donc à un double mouvement définissant la bancarisation : dérégulation bancaire permettant une multiplication des produits financiers offerts et diminution du salaire réel poussant à leur consommation (Lacan et Lazarus, 2015 : 19). À court de liquidités pour financer l'accès à des services sociaux onéreux, « [...] *the operation of debt as an individualized and privatized form of provisioning has integrated, embodied and socially embedded individuals into markets* [...] » (Roberts, in Gill (dir.) 2014: 239).

La privatisation et la tarification des services sociaux financés par l'État durant l'Après-guerre représente un transfert massif vers les salariés du coût de la reproduction économique de plus en plus financé par l'endettement (Montgomerie, 2006 : 111) : « *To the degree to which social provision has retreated, or failed to expand, private provision has taken its place, mediated by finance.* » (Lapavitsas, 2013: 240) Or, la

¹¹ De 1997 à 2001, le nombre de ménages américains dépensant plus de la moitié de leurs salaires dans leur logement est passé de 3 M à 5 M. Entre 1993 et 2000, le prix des loyers a augmenté selon un pourcentage deux fois supérieur à celui de l'inflation générale (Draut et Silva, 2003 : 31).

progression des coûts associés à ces services a largement dépassé celle des salaires réels, lesquels, selon Pollin, auraient décliné de 12% entre 1972 et 1988 aux États-Unis (Williams, 2004 : 43) ou de 5.1% sur une base hebdomadaire entre 1980 et 1997 selon Manning (en dollars constants de 1982) (Manning, 2000 : 58).¹² En ce sens, l'endettement apparaît comme stratégie de maintien du pouvoir d'achat des classes moyennes et défavorisées face à un salaire réel déclinant. Comme l'indique Braucher: « *Deregulation of the credit industry and an incomplete social safety net are key structural conditions that lead to a culture hospitable to overindebtedness.* » (Braucher, 2006 : 323, 333). Le résultat est sans équivoque, ainsi des États-Unis :

Between 1989 and 2001, average credit card debt among all families increased by 53 percent, from \$2,697 to \$4,126 (2001 dollars). The percentage of families deeply in debt, defined as having total debt that exceeds 40 percent of income, increased by 65 percent. In 1989, 10.4 percent of all families faced such debt hardship – by 2001, the figure rose to 17.2 percent. (Draut et Silva, 2003: 19)

Dans l'agrégé, la tendance vaut pour toutes les générations. En effet, non seulement les générations intégrant le marché du travail au cours de sa restructuration financiarisée ont été confrontées à des conditions d'emploi précaires, mais même la génération d'Après-guerre, sous l'effet combiné de l'assistance financière directe aux enfants et au coût croissant de la vie, a-t-elle vu son endettement s'accroître : en 1999, les Américains de 55 à 64 ans ont vu leur ratio dette / revenu passer de 35.7% à 51.8%, ceux de 65 à 74 ans de 19.4% à 41.2% (Manning, 2000 : 287).

La hausse de l'endettement est également liée à la croissance de l'emploi atypique entraînant une précarisation salariale. Depuis les années 1980, le nombre d'emplois syndiqués, à temps plein et associés à des assurances et régimes de retraite a fortement décliné. Aux États-Unis, la proportion de salariés ayant une couverture privée complète d'assurance-maladie est passée de 45% à 27% entre 1970 et 2000 (Draut et Silva, 2003 : 30). Au début du III^e millénaire, environ le tiers des salariés américains

¹² Selon le même auteur, entre 1977 et 1999, les deux derniers quintiles (40%) des ménages américains ont vu un déclin net de leur pouvoir d'achat.

travailleraient dans des emplois atypiques (Kamenetz, 2006 : 99), de court terme et sans couverture assurancielle. Sous le concept d'« économie de services », le marché du travail américain a vu un développement fulgurant d'emplois dans le secteur des services, requérant généralement peu de compétences universitaires, peu payés, etc. La précarisation de l'emploi affecte plus durement les jeunes travailleurs tentant de s'intégrer au marché du travail. Après la récession suivant l'éclatement de la bulle internet aux États-Unis, 95% des chômeurs supplémentaires avaient entre 16 et 24 ans (Kamenetz, 2006 : 80), situation décrite par plusieurs économistes comme une « *jobless recovery* », c'est-à-dire le retour d'une croissance positive de l'économie américaine associée à une disparition définitive de millions d'emplois non recréés après la crise. Au Canada, au cours de la récession commençant en 2008, 50% des emplois perdus affectaient des employés de 15 à 24 ans. Encore en 2014, 27.7% des personnes aptes à l'emploi au sein de ce groupe d'âge étaient au chômage ou en sous-emploi (Burley et Awad, 2015 : 4).

La financiarisation de la corporation, la stagnation salariale, la précarisation de l'emploi et la bancarisation croissante de l'activité des salariés nous invite à voir en la financiarisation une captation de la sphère de la production marchande, antérieure à la financiarisation, par la sphère de la valorisation financière et par une diffusion des normes de ce type d'accumulation à travers la société (Langevin, 2013 : 92-93). Détaillons les deux principales idées de cette définition.

Par l'idée d'une captation de la valorisation marchande produite par le secteur industriel par la valorisation financière, éloignons-nous de l'idée d'une séparation au sens fort de la production marchande et de la finance, comme si celle-ci, irréaliste, était venue se surajouter à la sphère marchande productrice de « vraie valeur ». Cette voie est fautive dans la mesure où elle présuppose que le capitalisme non-financiarisé constituerait un capitalisme « sain », « normal » par rapport à sa forme financiarisée, « pathologique ». Stricto sensu, à l'échelle macroéconomique, la valorisation financière ne peut se détacher de la sphère productive (Becker *et. al.*, 2010) : les deux sphères

entretiennent en fait des liens d'interdépendance très puissants (Fine, 2012 : 82). La financiarisation est liée aux processus d'accumulation capitaliste sous-jacents impliquant des quantités croissantes de capital financier :

At the root of financialization lies loanable, not fictitious, capital. [...] financialization represents the asymmetric growth of financial compared to real accumulation during the last four decades. (Lapavitsas, 2013: 29, 201)

Par conséquent, il faut comprendre la financiarisation comme une imbrication (Saint-Onge, 2011 : 19) de la valorisation financière avec la valorisation du capital industriel où les processus d'accumulation financière parviennent à capter une part croissante de la productivité industrielle (Lapavitsas, 2013 : 190).

La financiarisation s'est réalisée par l'intermédiaire de la diffusion de processus de valorisation financière dans les rapports sociaux eux-mêmes. Par cette idée, nous voulons signifier le phénomène de rapprochement de l'activité économique des salariés aux activités propres à la sphère financière. En d'autres mots, la financiarisation du capitalisme, entraînant la stagnation salariale, a vu la mise en place d'un contexte favorisant l'imbrication entre les institutions financières et les salariés. À la fin des années 1990, plus de la moitié des ménages américains « [...] *had a stake in the stock market* [...] » (Harmes, 2001 : 102), par rapport à 25% en 1987 et 3% en 1929. Le lien de cette bancarisation avec la reproduction économique est évident :

Credit card debt in the US is clearly linked to the need to finance social reproduction as credit cards are increasingly being used by the poor and working classes to finance health care [...]. (Roberts, 2013 : 30)

Une définition de la financiarisation par la bancarisation des salariés a le mérite d'isoler les banques. Celles-ci sont au centre des marchés financiers contemporains et de plusieurs des tendances fortes de la financiarisation, notamment la création des marchés de titres et de produits dérivés de toutes sortes (Lapavitsas, 2013 : 5, 8, 53). Ces institutions sont « [...] *the most fundamental institutions of the credit system* [...] » (Lapavitsas, 2013: 124) et figurent au quartile le plus élevé des corporations les plus rentables au sein du capitalisme financiarisé (Erturk et Solari, 2007: 383).

À la lumière de ce qui a été développé, nous pouvons ressaisir le concept de financiarisation du capitalisme et en fournir une définition opératoire à notre objet. Dans le cadre de cette recherche, nous définirions la financiarisation comme la forme d'accumulation typique du capitalisme des quarante dernières années dans laquelle le capital s'est reproduit par l'extension de relations financières et une multiplication des rapports entre les institutions financières et les activités de reproduction économique des salariés. Autrement dit, la financiarisation signifie l'intégration de la reproduction économique des salariés et des banques (Lapavitsas et Dos Santos, 2008 : 35).

D'autres concepts présents dans la littérature peuvent, en apparence, décrire ce que nous examinons ici, notamment celui d'« inclusion financière ». Or, celui-ci ne nous semble pas approprié à la description de notre objet puisqu'il dénote le phénomène par lequel les acteurs financiers accroissent leurs efforts de pénétration dans des lieux d'où ils étaient auparavant absents et auprès de groupes largement exclus des activités liées à la finance. C'est en ce sens que Langevin (2013 : 99) parle d'inclusion financière comme d'un encastrement de la valorisation financière dans les pratiques de groupes non-bancarisés. Ce concept a le mérite de nous éloigner d'une compréhension de la financiarisation comme « déconnexion » au profit d'une compréhension de celle-ci comme « pénétration » de la finance dans les rapports sociaux. Néanmoins, nous nous intéressons moins ici aux groupes exclus des activités bancaires que des groupes déjà relativement bancarisés, détenant par exemple un compte courant et d'épargne à une banque, mais ayant de plus en plus recours à leurs services, nous amenant à privilégier le concept de « bancarisation » pour définir en propre la financiarisation nord-américaine.

Par l'idée d'une bancarisation de la reproduction économique des salariés, Stockhammer parle d'une « [...] *increased access to credit by previously 'underbanked' groups [...]* » (Stockhammer, 2009 : 2. C'est nous qui soulignons). Montgomerie décrit la hausse de l'endettement comme « [...] *a social mediation mechanism, tempering the adverse effects of financialization.* » (Montgomerie, 2007 :

18) La bancarisation dénote une nouveauté dans l'histoire du capitalisme puisque jusqu'à la première moitié du XX^e siècle, les banques étaient largement absentes du crédit aux particuliers (Kus, 2015 : 214) : les données propres au Québec que nous présenterons au chapitre III et IV confirmeront cette observation générale. C'est dire que nous tenons ici une piste de définition de ce qui caractérise en propre la financiarisation contemporaine. Par-delà ses manifestations nombreuses, nous suivrons la financiarisation du capitalisme à travers cette configuration essentielle, soit la hausse de l'endettement des salariés rendue possible par une extension du crédit aux particuliers par les institutions bancaires. Comme le résume Lavoie dans sa description du régime d'accumulation financiarisée :

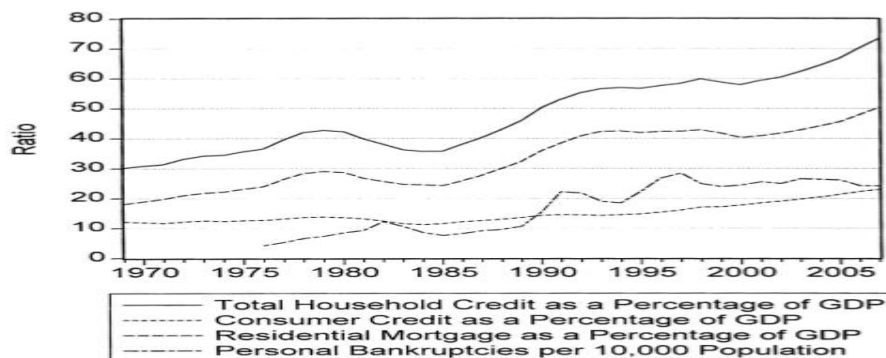
In this new regime, non financial corporations managed to realize high profits despite the weak purchasing power of labor [...] thanks to the falling propensity of households to save. [...] In the new financial regime, as is well documented, economic prosperity in the United States and elsewhere was made possible by the rising debt to disposable income ratio of households. In other words, economic growth in the new regime was consumer led, as households agreed to take more and more debt, and banks larger and larger loans to households. (Lavoie, 2012 : 217).

Aux sections 1.2 et 1.3, il nous faudra décomposer cette relation typique du capitalisme financiarisé qu'est l'endettement bancaire des salariés en parties distinctes. D'abord, à la section 1.2, nous exposerons la hausse importante de l'endettement des salariés pour, dans la section 1.3, exposer le pan symétrique de cette hausse, soit la transformation du secteur bancaire.

1.2 L'endettement des salariés comme trait typique du capitalisme financiarisé

L'une des manifestations par laquelle nous pouvons suivre la financiarisation du capitalisme est la hausse de l'endettement bancaire des salariés. Les chiffres indiquent la réalité de cette tendance : au Canada, de 1990 à 2010, le ratio de la valeur du crédit à la consommation sur la valeur des biens durables est ainsi passé de 48.8% à 111% (CPAC, 2010 : 13). L'endettement total des particuliers au Canada, de 1996 à 2001, a augmenté de 56%, soit de 130 milliards \$CAN à 203 milliards \$CAN, culminant à un

montant de 377 milliards \$CAN en 2008 (Baragar et Seccareccia, 2008 : 77). Rapportée au PIB, cette évolution est claire, passant d'un ratio de 30% en 1970 à un ratio de 70% en 2005 :



Source: Statistics Canada, CANSIM II Series V6213, V36408, V36409, V36410, and V510005.

Figure 1.2 Évolution du ratio dette à la consommation/PIB et dette hypothécaire/PIB au Canada entre 1969 et 2007

Source : Baragar et Seccareccia, 2008 : 78

Dans cette section, nous tâcherons de montrer comment l'endettement des salariés est devenu une configuration essentielle du capitalisme financiarisé nord-américain. Dans un premier temps, nous chercherons à illustrer cette importante croissance pour, dans un second temps, tenter d'en éclairer les causes et son agencement avec les autres institutions du régime d'accumulation financiarisé.

À travers la longue histoire du capitalisme, la possibilité de financer des dépenses par l'endettement bancaire fut longtemps la prérogative des corporations (Cynamon et Fazzari, 2008 : 14). Or, l'endettement des salariés, particulièrement lorsqu'il s'agit de crédit à la consommation, diffère de l'endettement corporatif par nature : le premier vise généralement à l'achat des biens de subsistance courante pour assurer la reproduction économique et non d'un capital susceptible de reproduire de la plus-value.

La hausse de l'endettement des salariés nord-américains frappe par son caractère massif et la rapidité de sa progression depuis le début des années 1980. De 1989 à 1999,

l'endettement bancaire sur cartes de crédits et hypothèques serait passé, aux États-Unis, de \$US 4.330 G à \$US 7.804 G, soit une hausse de 80.2% (Stearns et Mirzuchi, in Smelser et Swedberg, 2005 : 288).¹³ Poussé par des facteurs structurels tels que la baisse des taux d'intérêt, la hausse du prix de l'immobilier résidentiel et l'innovation financière, la valeur du crédit à la consommation aux salariés est passée de US\$ 753 G en janvier 1989 à US\$ 2.42 billions (*trillions*) en 2007 (Dos Santos et Lapavitsas, 2008 : 41) tandis que le ratio dette total / revenu disponible est passé de 122% en 1998 à 171% en 2007 (Roberts, in Gill (dir.), 2014). En 1992, le taux d'intérêt¹⁴ moyen sur les cartes de crédit aux États-Unis était de 17.66% et la valeur totale des dettes sur celles-ci se chiffrait à \$US 273 G (Rougeau, 1996 : 2). Rapporté au PIB américain, la tendance à l'augmentation de l'endettement suit une courbe explicite :

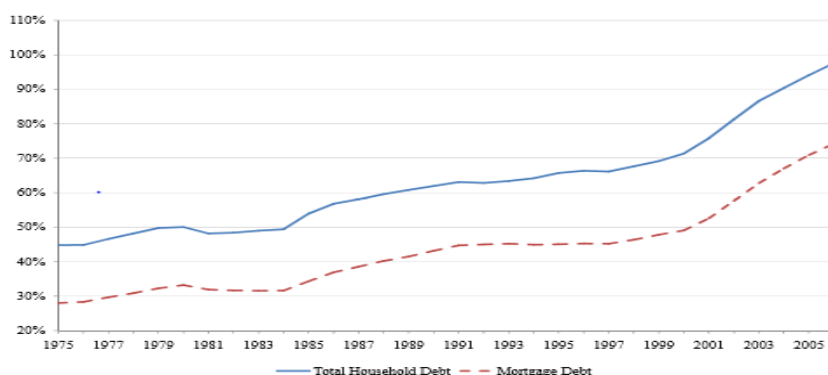


Figure 1.3 Évolution de la dette totale et de la dette hypothécaire des ménages américains par rapport au PIB

Source : Cynamon et Fazzari, 2008 : 18

¹³ Lapavitsas indique la difficulté consistant à identifier la part respective des différents types de dettes à partir du seul examen du bilan des banques. En effet, si le crédit à la consommation peut y apparaître marginal, c'est que « [...] *significant volumes of consumer loans are almost certainly included in mortgage loans.* » (Lapavitsas, 2013 : 234) Des formes d'emprunt peuvent se chevaucher : une étude de 1998 de la Federal Reserve montrait que 38% des prêts hypothécaires américains étaient utilisés pour payer des frais d'intérêt sur cartes de crédit (Manning, 2000 : 154).

¹⁴ Sauf mention contraire, nous référons aux taux d'intérêt nominaux.

L'endettement des salariés se décline en une variété de produits de crédit spécifiques, telle la carte de crédit, dont l'invention et la diffusion suit le mouvement général de l'endettement des salariés propre à la financiarisation. Entre 1970 et 1998, la proportion de ménages américains dotée d'au moins une carte de crédit est passée de 16% à 68%. La proportion de ces ménages portant un solde impayé sur leur carte de crédit a augmenté de façon continue durant les dernières décennies du XXe siècle pour atteindre 55% au milieu des années 1990 (Cynamon et Fazzari, 2008 : 15). De 1989 à 2001, la dette totale des ménages américains sur cartes de crédit est passée de \$US 238 G à \$US 692 G (Draut et Silva, 2003 : 12) et atteignait une moyenne de US\$ 16 007 par ménage en 2011 (Soederberg, 2014a : 493). La littérature souligne que le taux et les montants de l'endettement sur cartes de crédit ne varient pas en fonction du cycle macroéconomique (*business cycle*) en Amérique du Nord depuis les vingt dernières années (Basu, 2011 : 4).

Nous avons montré, à la section 1.1, que la hausse de l'endettement des salariés nord-américains s'inscrit dans le développement du capitalisme financiarisé. Une relation d'endettement suppose deux pôles : une demande accrue des ménages mais également une offre accrue par le secteur financier. Explorons d'abord cette offre accrue. Nous examinerons la massification de la carte de crédit, son développement étant le plus évocateur des tendances décrites jusqu'ici quant à la transformation du capitalisme fordiste puis financiarisé (Manning, 2000 : 2). Cette histoire s'inscrit dans le développement, antérieur à la financiarisation, de la société de consommation. Paradoxalement, alors que la société de consommation se met en place après la Deuxième Guerre mondiale, la promotion du crédit sera le fait de syndicats, groupes sociaux et politiques progressistes faisant de celui-ci une variable d'accès au mode de vie de la classe moyenne. Ces groupes « [...] *saw credit as a tool for extending economic citizenship* [...] » (Trumbull, 2010 : 1, 12, 30).

La diffusion de ces cartes a puissamment soutenu la consommation des ménages à partir des années 1960 (Braucher, 2006 : 337). Bien que le développement des cartes

de crédit date de l'Après-guerre, le contexte normatif ayant soutenu ce développement s'est développé bien avant (Calder, 1999 : 17).¹⁵ La norme d'après laquelle le paiement d'un bien s'échelonne le long de la vie utile de celui-ci est bien implantée dès le début du XX^e siècle (Taschereau, 2009) et se développe durant les années 1920 (Pineault, 2012 : 68-69) en rapport étroit avec la société de consommation (Kroes, 2015 : 179).¹⁶ L'arrivée des banques elles-mêmes dans ce marché a puissamment joué dans la légitimation du crédit à la consommation (Trumbull, 2010 : 13).

La carte de crédit a ceci de singulier qu'historiquement, de manière générale, le crédit était demandé par un particulier et consenti (ou non) ex post par une institution de crédit. Or, « [...] *la carte représente un nouveau moyen en ce sens que c'est l'institution qui offre le crédit que l'individu utilise [...]* » (Lauzon, *et. al.*, 1976 : 27). Ellis (1998) définit la carte de crédit comme « [...] *secured, general-purpose loans [...]* » qui signifie une mise à disposition généralisée du crédit pour ses détenteurs.¹⁷ Les premières cartes de crédit telles que nous les connaissons, les cartes dites « universelles » octroyant un pouvoir d'achat général par endettement bancaire sur l'ensemble des marchandises sur le marché et non pas simplement auprès d'un marchand ou d'une chaîne, apparaissent en 1966 aux États-Unis alors que la *Bank of America* commercialise la *Bank Americard* et développe la comptabilité permettant de payer aux commerçants le prix d'un achat à crédit à échéances régulières, suivi quelques années plus tard par *MasterCard*. Au Canada, c'est la carte *Chargex*, introduite en 1968 et offrant un crédit de 300 \$CAN auprès des commerçants intégrés à son système, qui représente la première carte de crédit universelle largement diffusée sur le marché

¹⁵ Parmi les événements pouvant expliquer la remise en question de cette « *ethics of thrift* », Calder mentionne les années de forte inflation allant de 1897 à 1914 qui détruiront la valeur de l'épargne et du patrimoine d'un grand nombre de ménages victoriens aisés (Calder, 1999 : 107).

¹⁶ Aux États-Unis, à ses débuts, la carte de crédit est surtout utilisée pour l'achat de biens de consommation durables (automobiles, télévision, etc.) (Logemann, 2008 : 533).

¹⁷ L'écrasante majorité des achats financés par des cartes de crédits mobilise des revenus d'individus privés (Lapavitsas, 2013 : 93) et fort peu de corporations, lorsque celles-ci sont dotées d'une carte ou d'une marge de crédit.

(Boucher, 2009 : 13). À l'origine, le modèle d'affaires entourant la gestion des cartes de crédit repose sur le principe des économies d'échelle, visant l'accroissement du nombre de détenteurs de cartes et rationalisant au maximum la gestion informatique de son exploitation (Lupica, 2009 : 578).

À ses origines, l'octroi de crédit sur une carte représente un coût significatif pour le créancier : l'intérêt financier de l'émission de cartes résidait davantage dans l'ouverture de nouveaux comptes bancaires par les consommateurs que par le paiement d'intérêts. En effet, les premiers usagers de cartes de crédit en étaient généralement des utilisateurs parcimonieux, remboursaient généralement leur solde (Trumbull, 2010 : 19, 36) et appartenaient massivement à la classe moyenne (Logemann, 2008 : 534).

Aux États-Unis, le développement des cartes de crédit s'est fait de façon spectaculaire suite à l'arrêt *Marquette* de la Cour suprême, signifiant à toute fin pratique la dérégulation des taux d'intérêts sur les cartes de crédit (Braucher, 2006 : 330). En effet, cet arrêt autorisait les institutions émettrices de ces cartes fixées dans des États au plafond de taux d'intérêt élevé d'exporter leurs produits de crédit dans des États au plafond plus restrictif. Cet arrêt a signifié une plus grande disponibilité des cartes de crédit à des particuliers de différents niveaux de revenu et ce, à des taux d'intérêts plus élevés qu'auparavant (Ellis, 1998) et l'abolition des plafonds régionaux sur les taux d'intérêt par les États américains. En rendant ainsi plus rentable ce type de produits auprès de clientèles moins favorisées, cette décision a signifié une segmentation régressive du marché, c'est-à-dire la vente de cartes de crédit à des taux d'intérêt plus élevés à des individus plus à risque.

En émettant une carte, une institution financière suppose que certains consommateurs s'endetteront et rembourseront un intérêt chargé sur un solde impayé : de cet endettement dépend la rentabilité de ce produit. Les consommateurs payant régulièrement leur solde sur leurs cartes de crédit, les « *deadbeats* » (Manning, 2000 : 5) et faisant d'elles un usage ponctuel ne représentent pas des consommateurs rentables

pour les institutions émettrices. C'est à partir du moment où un solde impayé s'accumule sur un compte que des frais d'intérêts sont imposés : c'est le cas des usagers dits « revolvers » (Pineault, 2012 : 73). C'est particulièrement au cours des années 1990, alors que la stagnation salariale se généralise, que les institutions émettrices de cartes de crédit orienteront le développement de leurs produits vers des clientèles vulnérables : jeunes peu bancarisés, personnes endettées ayant atteint une première limite de crédit maintenant rehaussée, etc. Pour ce segment de clientèle, la carte de crédit peut faire office de « *social safety net of last resort* » (Manning, 2000 : 273) en cas de dépenses imprévues partiellement ou nullement couverte par une assurance publique. La surreprésentation des usagers revolvers parmi les ménages populaires est frappante et est indissociable de cet effort de vente auprès des plus démunis. Cette surreprésentation est d'autant moins surprenante qu'en permettant aux détaillants de remplacer le prix total d'une marchandise par le montant d'une mensualité, le crédit revolver correspond à la gestion budgétaire mensuelle des ménages les plus précaires (Ducourant, 2009 : 57, 60). Les dépenses de publicité des grands émetteurs sont évocatrices de la diffusion de ce produit au cours des années 1980-1990. En 1985, les dépenses de publicité combinées de Visa, MasterCard et American Express totalisaient \$US 75 M : en 1993, cette somme montait à \$US 385 M (Manning, 2000 : 9), soit une augmentation de presque 515 %. Selon Manning, la réussite de ces campagnes est indiscutable:

This profitable linkage with lower-income households in the decade emboldened banks to target other non-traditional niche markets such as unemployed college students and retired citizens in the mid-1980s, then the working poor and the recently bankrupt with secured credit cards in the late-1980s and early 1990s. Between 1980 and 1990, the charges of the average U.S. household jumped more than twice as fast as disposable income [...] (Manning, 2000 : 11)

Un indice significatif de la pénétration du crédit auprès des ménages les plus vulnérables est la hausse continue de la limite de crédit sur les cartes de crédit. Pour le quintile de revenu inférieur aux États-Unis (\$US 6,750 à \$US 11,750 en 2004), la limite

moyenne était de \$US 3,950 en 2007 par rapport à \$US 854 en 1989, soit une hausse de 320% (Brown, 2007 : 442).¹⁸ Williams indique que la somme totale de soldes impayés sur cartes de crédit est passé de \$US 300 G en 1980 à \$US 795 G en 1990, « [...] *and for the lenders this was good news.* » (Williams, 2004 : 36) En 2004, les profits après impôts de l'industrie américaine de la carte de crédit était de \$US 24.44 G, en hausse de 50% par rapport à 2003 (Montgomerie, 2006 : 132). En regard de ces données, nous comprenons mieux que ce sont les utilisateurs revolvers, ayant un déficit sur leurs cartes de crédit qui financent, en le rendant rentable, le système des cartes de crédit pour tous ses utilisateurs.

En 1996, les principaux émetteurs de cartes de crédit sont Citicorp, Sears, Chase Manhattan et MBNA. Jusque dans les années 1990, les détaillants sont en compétition avec les banques sur le marché des cartes de crédit, mais au cours de cette décennie, la plupart des détaillants déclarent forfait et vendent leurs activités de crédit aux groupes bancaires (Ossandón, 2012 : 86, n° 5). En 2000, les dix principaux émetteurs américains de telles cartes contrôlaient 77% du marché (Manning, 2000 : 93). En 2009, les trois plus importants propriétaires de dettes sur cartes de crédit étaient des groupes bancaires et le montant des créances détenues était de : \$US G 194.70 pour Bank of America/MBNA, \$US G 184.09 pour JP Morgan Chase, et, finalement \$US G 148.90 pour Citigroup (Soederberg, 2014a : 496).

L'émission de cartes de crédit pour une institution financière est très lucrative. Les calculs de Soederberg montrent que le retour sur capitaux propres d'une banque émettant des cartes de crédit était de 15.1% en moyenne aux États-Unis par rapport à 8.2% pour l'ensemble des banques (Soederberg, 2014a : 494).¹⁹ Cette profitabilité peut

¹⁸ Ces données sont cohérentes avec le fait que le quintile le plus élevé sur l'échelle des revenus a quant à lui vu le ratio de son endettement diminuer depuis 1980 (Brown, 2007 : 449).

¹⁹ En 1989, le géant Citicorp réalisait plus de la moitié de ses profits à partir de sa division gérant les cartes de crédit, soit presque \$US 600 M (Lupica, 2009 : 587). À titre d'illustration : « *Assuming an interest rate of 15 percent, it would take more than 30 years to pay off a credit card balance of \$US 5 000 by making the minimum payment.* » (Draut et Silva, 2003 : 13).

aller jusqu'à cinq fois la rentabilité d'autres types d'activités bancaires (Rougeau, 1996 : 6, 19). Cette importante rentabilité s'explique par différents facteurs, tels que le différentiel d'intérêt auquel les institutions financières empruntent à la Banque centrale par rapport à celui qu'elles imposent sur leurs produits de crédit.²⁰

Le développement des cartes de crédit a encouragé la concentration bancaire.²¹ En effet, le suivi des soldes et des opérations de crédit de faibles montants accordés à un très grand nombre de personnes nécessite d'importants investissements en capital fixe, tels que des systèmes informatiques sophistiqués, de sorte que seules des institutions d'un certain niveau de développement ont pu s'engager dans la tendance. La bancarisation des populations ne va pas sans d'importantes dépenses en capital fixe (Aglietta et Rébérioux, 2004 : 191). Or, « *These technologies were so expensive that only the giant institutions survived.* » (Williams, 2004: 16)

La carte de crédit n'est pas la seule forme d'endettement s'étant généralisée durant la financiarisation. L'une de ses principales formes a été l'endettement hypothécaire, c'est-à-dire l'emprunt bancaire visant l'achat d'une résidence. C'est celui-ci qui constitue, et de loin, la principale forme d'endettement des salariés en Amérique du Nord. La particularité de l'hypothèque est qu'elle suppose un actif sous-jacent, de sorte que l'évolution de la valeur de l'un détermine l'évolution de l'autre : « [...] *the rise in indebtedness is endogenous to the household sector and its financial operation rather than being externally imposed debt bondage.* » (Michell et Toporowski, 2014 : 74) C'est le phénomène de *l'asset inflation* qui, en gonflant la valeur du dénominateur dans

²⁰ Cet écart s'est considérablement accru sous la présidence de la FED par Paul Volcker, lorsque ce taux est passé de 16%-17% à 3% à la fin du mandat de Ronald Reagan (Williams, 2004 : 33).

²¹ Invalidant la thèse néoclassique d'une fusion motivée principalement pour des raisons d'efficacité, des études de microéconomie bancaire mobilisées par Manning montrent qu'au contraire, les institutions bancaires au taux de profit (profits / actifs) supérieur se rencontreraient au sein des plus petites institutions (Manning, 2000 : 70).

le ratio dette / actifs, a contribué à la hausse de l'endettement.²² De par l'importance de l'endettement hypothécaire aux États-Unis, cette forme d'endettement est sans doute la mieux documentée de toutes celles s'étant développées au cours de la financiarisation du capitalisme.

Maintenant que nous sommes dotés d'un portrait plus général de l'endettement, tentons de resituer ce phénomène dans la financiarisation du capitalisme. Nous l'avons indiqué ci-haut, la financiarisation a vu un déclin de l'investissement privé des entreprises. Par conséquent, la consommation privée des ménages est devenue la principale source de croissance du PIB dans les années 1990 et c'est en cohérence avec ce fait que les gouvernements nord-américains ont agi lors de la dernière récession (CPAC, 2010 : 17) en mettant en place des politiques macroéconomiques libérales et favorables à l'égard du crédit à la consommation en contexte de déclin des investissements corporatifs (Dos Santos, 2009 : 2). Également, la diffusion d'une norme de consommation élevée relativement inélastique par rapport à la réduction des salaires réels a sans doute jouée dans la hausse de l'endettement (Barba et Pivetti, 2008 : 113, 125 ; Cynamon et Fazzari, 2008 : 8)²³ tout en maintenant la demande agrégée, de plus en plus disjointe des salaires, à un niveau adéquat à soutenir la dynamique d'accumulation du régime (Pépin, 2015 : 17).

Si le fait que la hausse de la consommation et de la profitabilité des corporations est contemporaine de la stagnation salariale peut apparaître contradictoire, cette contradiction se trouve résolue en y intégrant le niveau de plus en plus élevé d'endettement des ménages. L'accessibilité du crédit lève, temporairement, la

²² La hausse de la valeur d'un actif ne contrebalance pas nécessairement la hausse de l'endettement. La mise en vente massive des actifs, tels les résidences aux États-Unis en 2008, peut résulter en un effondrement de leur prix sans diminution corrélative du niveau de la dette brute (Keen, 2007 : 28).

²³ Stockhammer (2009 : 7, n° 9) mentionne l'existence d'études en psychologie expérimentale démontrant un rapport d'influence entre la consommation et les moyens de paiement : les consommateurs achèteraient davantage lorsque payant par crédit. Autrement dit: « *Simply put, the credit industry knows that the classic economic model of the rational market actor does not prove to be an accurate description of consumer behavior practice.* » (Lupica, 2009 : 585).

contrainte de liquidité dans l'achat d'un bien ou d'un service (Brown, 2007 : 445). La contradiction ressurgit néanmoins s'il est question d'une interruption de la hausse de l'endettement. En effet, la hausse de l'endettement a restructuré la macroéconomie du capitalisme. La fragilité du cycle macroéconomique s'est ainsi considérablement accrue, une légère variation des taux d'intérêt pouvant entraîner l'économie dans des épisodes de profonde instabilité (Stockhammer, 2009 : 15).

Keen indique qu'en 1970, environ 5% de la demande agrégée des pays anglo-saxons était déterminée par de la dette privée, ce taux passant à 20% depuis 1980 (Keen, 2009 : 350). Passé un certain seuil, le remboursement de l'intérêt et du capital sur la dette affecte la consommation, et par conséquent le cycle économique, dans une tendance dépressive (Kim, 2016 : 128, 130), ce qui ferait du taux d'intérêt une variable plus déterminante de la trajectoire économique que le salaire réel (Manning, 2000 : 119). C'est là, sans doute, l'une des principales contradictions du régime d'accumulation financiarisé : « *The fundamental contradiction in this new system is that consumers must keep the economy growing and the super banks a float by taking on debt.* » (Williams, 2004 : 3)²⁴ La part relative de l'endettement sur cartes de crédit par rapport au PIB témoigne de cette importance. En 2006, cet endettement représentait, aux États-Unis, 18.35% de son PIB et 18.06% au Royaume-Uni (Montgomerie, 2007 : 6). Manning pointe bien le nœud de la contradiction de ce régime d'accumulation :

As national money center banks increasingly shift their portfolios from productive (corporate expansion, public works, home mortgage, auto, small businesses) to unproductive loans (credit cards, currency exchange, derivatives, stock repurchases), the public (social) costs of their private gain are mounting through potentially lower aggregate economic growth (GDP), fewer good jobs due to the credit saturation of promising start up "gazelles" [...] rapid growth of low-wage service jobs (due to the proliferation of suburban malls and office complexes [...]) (Manning, 2000 : 302)

²⁴ Intuition largement confirmée par la séquence d'évènement ayant conduit l'économie mondiale en crise en 2007-2008, soit un nombre croissant de défauts sur des prêts entraînant une importante baisse du niveau d'emplois (Dejuàn et Febrero, 2009 : 22).

Nous pouvons parler de contradiction au sens où la profitabilité du secteur financier est devenue, sous la financiarisation, de plus en plus liée à l'endettement croissant des salariés (Montgomerie, 2007 : 11) lequel peut par ailleurs entraîner toute l'économie dans sa chute advenant un nombre massif de défaut sur ces dettes, ainsi qu'en témoigne la crise des subprimes. Cette crise a révélé les procédés de bancarisation spécifiquement conçus à l'endroit de ménages défavorisés, a priori peu susceptibles de s'insérer dans des opérations de spéculation financière. Si nous prenons cette contradiction au sérieux, nous ne devons guère nous étonner que la croissance de l'endettement des salariés, même des plus vulnérables, est devenue l'une des clés de voûte du capitalisme contemporain :

[...] through household indebtedness it is possible to bring about the best outcome from the point of view of the capitalist system, i. e. that through household debt low wages can be brought to coexist with high levels of aggregate demand [...] (Barba et Pivetti, 2008 : 126)

Les indicateurs dette / revenu disponible ou dette / actifs montrent que c'est parmi les ménages aux revenus les plus modestes que ces ratios sont les plus élevés (Barba et Pivetti, 2008 : 113 ; Chawla et Uppal, 2012 : 3). En fait, au fur et à mesure que le régime d'accumulation financiarisé s'est consolidé, l'endettement des salariés a atteint des salariés de plus en plus défavorisés (Lapavitsas, 2009 : 4). Si les ménages aux revenus les plus élevés voient une partie grandissante de leurs épargnes investie en produits financiers, les ménages aux revenus les plus faibles se voient progressivement contraints d'avoir recours au crédit pour financer l'achat de biens et services financé par l'État durant la phase fordiste du capitalisme. Ainsi, durant les années 1990, c'est parmi les ménages les plus pauvres que la diffusion des cartes de crédit a été la plus rapide (Ellis, 1998). À cet égard, nous pouvons ranger la hausse de l'endettement des particuliers comme une conséquence de la restructuration économique récente des sociétés nord-américaines (Kus, 2015 : 212).

Nous l'aurons remarqué, la diffusion de plusieurs produits financiers n'a pas autant eu pour effet d'accroître l'endettement des corporations. La structure asymétrique de

l'endettement des salariés et des corporations dans le capitalisme contemporain en est une figure caractéristique, comme nous le verrons mieux plus bas. Si les corporations ont eu progressivement recours au financement interne pour leurs investissements en économisant d'impressionnantes liquidités (Pépin, 2015 : 5) ou en empruntant directement sur les marchés financiers, la croissance des actifs financiers sur les marchés a été validée par la consommation des ménages financée à crédit (Stockhammer, 2009 : 10).

La pénétration de l'endettement bancaire comme trait caractéristique du capitalisme financiarisé nord-américain devrait maintenant être plus claire. Nous avons souligné une série de phénomènes pesant sur les salariés qui explique leur recours généralisé au crédit : retrait des couvertures assurancielles, stagnation des salaires, etc. Nous devons voir entre la hausse des inégalités, de la précarité, de la flexibilisation, etc., un ensemble de conditions de possibilité ayant rendu la hausse de l'endettement possible (Montgomerie, 2007 : 17). Maintenant que le pôle de la relation d'endettement bancaire constitué par les endettés est isolé, il convient maintenant de se concentrer sur le second pôle.

1.3 La transformation du secteur bancaire dans le capitalisme financiarisé

Dans la dernière section, nous avons montré comment la financiarisation du capitalisme a signifié une hausse généralisée de l'endettement des salariés. Néanmoins, l'endettement est un rapport social comprenant un créancier et un débiteur. Dans cette section, nous approfondirons notre compréhension de la financiarisation du capitalisme en montrant comment cette hausse s'inscrit dans une profonde mutation du secteur bancaire provoquée notamment par une progressive indépendance des grandes corporations vis-à-vis les banques, devenue au cours des années 2000 « [...] *near absolute* [...] » (Lapavitsas, 2013 : 221).

Historiquement, les prêts bancaires aux corporations formaient l'un des éléments de la stratégie financière des corporations visant à consolider leur indépendance vis-à-vis les

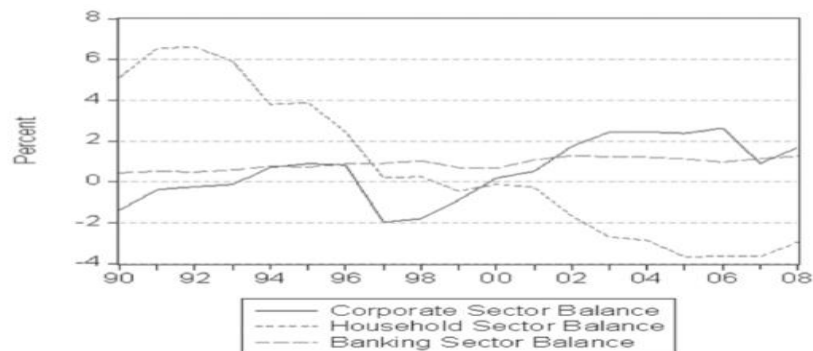
marchés financiers et même leur propre actionnariat (Duménil et Lévy, in Epstein, 2005 : 24). Le financement bancaire, typiquement réservé au financement corporatif jusque dans les années 1970, fonctionnait généralement, comme nous le verrons à la section 2.3, selon la séquence suivante : une corporation emprunte pour constituer un capital fixe de base et financer sa masse salariale jusqu'à ce que la production commençant à s'écouler, le prêt puisse être remboursé. Calder montre qu'en 1900, parmi les 12 000 banques commerciales américaines, le prêt à la consommation est, à toute fin pratique, absent de leurs activités. Bien entendu, l'absence de crédit bancaire aux particuliers n'est pas absolue : pour les pionniers de l'Ouest du XIX^e siècle, il constitue souvent un moyen nécessaire à la construction d'un abri et à l'acquisition de biens de nécessité tels les instruments aratoires. Ce crédit bancaire est néanmoins strictement contenu dans une conception normativement étroite du crédit « productif ». Nous pouvons résumer ainsi l'organisation du secteur financier américain vers 1900 :

[...] people who had money could easily borrow more, while people without money found it difficult to borrow at all. More precisely, businessmen could call on bankers for their business and personal needs, while blue-collar and lower-level white collar workers were forced to borrow money from shadowy lenders [...] (Calder, 1999 : 124).

À partir des années 1970, ce modèle se transforme rapidement. Les corporations deviennent plus autonomes quant à leur financement de plus en plus assuré sur les marchés financiers. Par conséquent, les banques vont réorienter leurs politiques de prêt vers les salariés voyant leurs salaires réels décliner et donc croître leur besoin en liquidité.

Aux États-Unis, les banques sont devenues depuis les années 1980 des *holdings* dont les activités dépassent ce qu'étaient leurs activités traditionnelles (Cetorelli *et. al.*,: 2014 : 2) constituées par des prêts corporatifs. Répondant à l'impératif de rétablir leur profitabilité en contexte d'accession des corporations à l'autonomie financière sur les

marchés, la proportion des prêts aux salariés sur l'ensemble des actifs bancaires est devenue de plus en plus importante (Pépin, 2015 : 8).²⁵ Comme le montre Seccareccia, si au cours de la décennie 1990-2000, le secteur des ménages était débiteur net vis-à-vis du secteur bancaire, les termes se sont clairement inversés au cours de la décennie suivante :



Source: Statistics Canada, Financial Flows Accounts, CANSIM, Series V31751, V31786, V32037, and V498086.

Figure 1.4 Comparaison du solde bancaire des ménages salariés, des corporations et des banques selon le PIB au Canada de 1990 à 2008

Source : Seccareccia, 2010, 283

Les taux d'intérêt sur les prêts corporatifs illustrent la profitabilité déclinante de ce secteur : entre 1981 et 1991, aux États-Unis, le taux préférentiel moyen sur ces prêts, accordé à ses clients les plus solvables, passe de 18.9% à 8.5% (Manning, 2000 : 93). Le financement des corporations non-financières passe de plus en plus par le biais d'émission de titres : lorsqu'ils passent par un intermédiaire financier, les prêts ne sont plus disponibles exclusivement sous forme bancaire, les compagnies d'assurances entrant en compétition avec les banques, par exemple (Lapavitsas, 2013 : 60). Simultanément, le recours accru des corporations au financement sur les marchés financiers s'est moins fait dans la perspective d'obtenir de nouveaux financements que

²⁵ Il faut dire que les données agrégées indiquent une baisse de l'investissement net des entreprises, entraînant nécessairement une baisse de leurs emprunts. Dos Santos (2009 : 7-8) indique ainsi que de 1959 à 1984, l'investissement net des corporations non-financières américaines représentait 23.7% de leurs profits, tandis que de 1984 à 2009, cette proportion avait baissée à 17.7%.

d'aligner la haute direction corporative aux objectifs de l'actionnariat, notamment par le développement d'outils de rémunération annexés à la rentabilité financière, telle la rémunération par stock-options²⁶ ou pour elles-mêmes acquérir des titres financiers (voir Botta, Caverzasi et Tori, 2016 : 16).

En parallèle avec cette tendance, les banques ont progressivement transféré leurs prêts des corporations vers les salariés. Ainsi, au Royaume-Uni, de 1976 à 2006, la proportion des prêts aux salariés sur l'ensemble de la valeur de l'actif des banques britanniques est passée de 11.6% à 40.7%. En 2006, Citibank générait 56% de ses profits sur les prêts aux particuliers et le trio formé par Citibank, HSBC et Bank of America engrangeait 31.6% de ses revenus totaux sur des cartes de crédit et des prêts aux particuliers (Dos Santos, 2009 : 5, 12-13) :

Casual observations alone shows that in advanced financial systems money is systematically lent by financial institution for purposes of consumption, or for undertaking financial transactions [...] (Lapavitsas et Levina, 2011: 11).

Il importe de souligner la rapidité de cette transformation, qui ne s'est pas étalée au-delà de 20 ans. Tandis qu'en 1995, aux États-Unis, la valeur des prêts aux salariés par les banques représentait 70% de la valeur de leur portefeuille de prêts aux entreprises, en 2007, les premiers représentaient le double de la valeur des seconds (Barba et Pivetti, 2008 : 125, n° 2). Simultanément, la proportion des bénéfices bancaires issue du différentiel d'intérêt prêt / dépôt a chuté par rapport à leurs opérations sur les marchés financiers, aux frais de services, etc., tel que résumé par ces chiffres calculés par Dos Santos :

²⁶ Ce type de rémunérations alignées aux performances boursières est au cœur de l'extraordinaire montée des inégalités de revenu, particulièrement aux États-Unis, où le rapport moyen entre le salaire d'un CEO (*Chief Executive Officer*) et d'un salarié de la base à temps plein est passé de 44 en 1965 à 419 en 1998 (Aglietta et Rébérioux, 2004 : 18, 21). Au Canada, la rémunération par stock-options a progressé, à en juger par le recul de 34% à 19% entre 1998 et 2010 de la rémunération de base sur l'ensemble de la rémunération des chefs de la direction des grandes corporations cotées en bourse, reculant (Arsenault et Laplante, 2017 : 25).

	1980	1985	1990	1995	2000	2005
United States	24.9	30.5	30.3	32.1	39.7	40.7
(West) Germany	20.4	20.6	26.8	21.0	35.8	34.2
Spain	14.9	15.6	18.2	23.1	35.8	33.2
France			22.6	45.5	60.9	62.2

Calculated from OECD Bank Income Statement and Balance Sheet Statistics

Figure 1.5 Proportion des revenus des groupes bancaires issus d'opérations financières hors-bilan

Source : Dos Santos, 2009 : 5

Cette transformation n'est pas indépendante de l'intégration des banques dans les opérations d'intermédiation financière, telle la vente de titres : « [...] *banks have turned toward individual and household income as a source of profit, combining trading in the open market with lending to households* [...] » (Lapavitsas, 2013 : 4).²⁷ Comme la figure 1.5 le met en évidence, cette transformation est générale aux principales puissances économiques malgré l'histoire et la structure institutionnelle très différente de leurs systèmes financiers (Lapavitsas, 2013 : 224).

Le marché canadien semble avoir suivi cette tendance. Jusque dans les années 1980-1990, les banques à charte canadiennes concentraient l'essentiel de leurs efforts de prêt auprès des grandes corporations et ce, avec profit, considérant le différentiel de 4.98% d'intérêts en moyenne entre les prêts corporatifs et les dépôts au cours de cette période. Les chiffres sont éloquentes : en 1978, sur un total de 60.9 G \$CAN de prêts des banques canadiennes, 35.1 G \$CAN concernaient des prêts de plus de 5 M \$CAN (Moreau, 1981 : 37, 48). Les prêts représentant à l'époque un coût administratif élevé (Trumbull, 2010 : 7), la multiplication de petits prêts aux particuliers représentait un poids sur la rentabilité bancaire. L'un des éléments majeurs de la transformation déjà observée

²⁷ Cette tendance serait moins vraie en ce qui concerne le financement de court terme, lequel serait encore principalement assuré par des marges de crédit auprès des banques (Stearns et Mirzuchi, in Smelzer et Swedberg, 2005 : 298). Mentionnons aussi que dans leurs stratégies d'intégration des marchés des pays émergents, les banques américaines, anglaises, etc. ont à peu près reproduit le même schéma d'extension de leurs activités vers les prêts aux particuliers (Lapavitsas, 2013 : 254).

aux États-Unis est la refonte de la Loi des Banques de 1967 suivant les recommandations de la Commission Porter. Cette année-là, le gouvernement fédéral autorise les banques à charte à s'engager dans le crédit à la consommation et les prêts personnels²⁸ (Moreau, 1981 : 115). Auparavant, le crédit à la consommation est jugé trop risqué pour les banques (Élie, 1998 : 138). De surcroît, l'entière du secteur financier canadien connaît une vague de fusion permise par la refonte de la Loi des Banques en 1991 qui autorise les banques à acheter des sociétés de fiducie, d'investissement, des compagnies d'assurances, etc. (Élie, 1998 : 190), devenant ainsi de vastes *holding* semblables à leurs homologues américains. Cette tendance semble avoir eu d'importants résultats en regard de la profitabilité : entre 1994 et 2004, période d'investissement massif des six grandes banques canadiennes sur les marchés financiers, leurs bénéfices nets triplent (Vinet, 2007 : 116). Relativement au détournement relatif du secteur des corporations de l'emprunt bancaire, des études réalisées au Québec concluent à une surépargne des grandes corporations au Canada et au Québec, chiffrant à 604 G \$CAN le montant de cette surépargne au Canada, correspondant à un peu moins du tiers du PIB du pays, détenue sous la forme de dépôts bancaires très liquides. Ce phénomène s'accroît avec la croissance de la taille des corporations, les plus importantes étant celles qui épargnent le plus. Le taux de croissance de ces liquidités a été supérieur, au Québec et au Canada, au taux de croissance de l'investissement (Pineault, 2015b ; 1, 3).

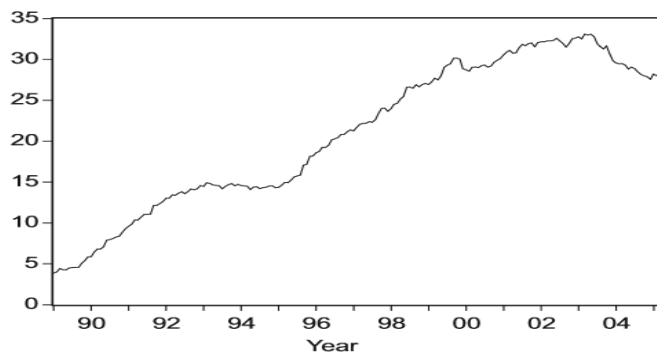
1.3.1 La marchandisation de la relation d'endettement

Il convient ici de nous arrêter sur la transformation spécifique de la gestion des rapports d'endettement par les institutions financières au cours de la financiarisation par la massification de la titrisation. Il nous faut distinguer deux modes d'après lesquels une banque consentant des prêts peut réaliser un profit.

²⁸ À l'époque, la limite est fixée à 10 000\$ par prêt (Vinet, 2007 : 109).

D'une part, elle peut recevoir de l'intérêt sur une somme prêtée et engranger un profit à partir du différentiel d'intérêt versé sur ses dépôts par rapport à l'intérêt payé par l'emprunteur. D'autre part, une institution peut vendre un produit issu de la titrisation, soit un titre dont la valeur repose sur une dette sous-jacente (*Asset-Backed Securities*). Pineault en fait une pratique typique de production du capital financier par les institutions bancaires durant la financiarisation (Pineault, 2012 : 87 ; 2013 : 120). Depuis le début de celle-ci, l'échange de produits issus de la titrisation par les banques a connu une augmentation importante par rapport à la perception de revenus d'intérêt. La valeur totale de l'ensemble de l'encours de produits titrisés aux États-Unis atteignait une valeur de marché de \$US 4.01 billions (*trillions*) en 2007 avant la crise des subprimes qui, provoquée par la titrisation, a entraîné un recul temporaire de ce marché (Becker *et. al.*, 2010 : 228).

La période de massification des pratiques de titrisation débute dans les années 1980 (Wray, 2007 : 6), durant lesquelles des dettes de plus en plus diverses se retrouvent titrisées par les institutions financières propriétaires de ces dettes (soldes de cartes de crédit, prêts automobiles, etc.) (Ossandón, 2012 : 87, n° 8) La titrisation a permis aux banques de maintenir leur position sur les marchés financiers en dépit du déclin de leurs activités traditionnelles de prêt. Accompagné par un discours tenu par les autorités de régulation financière publiques et par les banques quant aux effets stabilisateurs de la titrisation, le développement de l'encours de produits titrisés est impressionnant :



Source: Federal Reserve Board (www.federalreserve.gov/releases).

Figure 1.6 Évolution du rapport entre la valeur de produits titrisés sur l'encours total de crédit à la consommation aux États-Unis de 1988 à 2006

Source : Brown, 2007 : 433

Fondamentalement, la titrisation représente une opération par laquelle une institution financière marchandise une dette sous la forme d'un titre qu'elle vend. Encaissant de la liquidité contre le titre, elle vend la promesse de remboursement (*income stream*) sur la dette du débiteur (capital + intérêt). Ce faisant, elle encaisse la valeur d'un remboursement immédiatement, lequel aurait été reçu sur le long terme s'il n'avait pas été titrisé. L'acheteur, lui, reçoit un flux continu de paiements d'intérêt. En retirant ainsi la valeur de la dette de son bilan, la titrisation correspond à une opération dite « hors-bilan », lesquelles ont connu une croissance fulgurante durant la financiarisation en permettant aux banques de contourner les dispositions réglementaire sur les liquidités de réserve basées sur la valeur de leurs bilans (Élie, 1998 : 136 ; Lavoie, 1992 : 205) ou l'obligation traditionnelle de financer une partie des prêts octroyés par l'acquisition d'un capital de réserve (Montgomerie, 2006 : 308). Les accords de Bâle I (1998) sur la réglementation prudentielle des activités bancaires et signés par les principales puissances économiques du monde ont ainsi entraîné pour les banques des exigences en liquidité de réserve représentant un coût relativement élevé (Baud, 2013 : 111). Or, en titrisant ses prêts, les banques transfèrent les risques associés à ses prêts à des institutions non-bancaires, non-soumises aux mêmes réglementations prudentielles, celles-ci assumant dorénavant le risque. La valeur globale de l'encours des prêts voit ainsi son importance marginalisée en tant que garant de la liquidité des opérations bancaires (Cetorelli, 2014 : 3),²⁹ contribuant à transformer les pratiques de financement par les banques (Giddy, cité in Brown, 2007 : 429). Traditionnellement, les prêts bancaires (commerciaux ou individuels) étaient administrés par les banques à partir de leurs opérations de comptes dans la perspective de garantir leurs besoins en

²⁹ Wray (2007; 34) déclare ainsi: « [...] *banks abandoned relationship banking* [...] ».

liquidité. L'arrivée massive de la titrisation a transformé la gestion bancaire de la liquidité.

Le caractère hors-bilan de l'opération de titrisation permet à une banque de reconquérir un espace pour des lignes de crédit additionnelles, se trouvant départi d'une part de l'actif qu'elle devrait garantir par du capital de réserve en fonction des accords de Bâle I. Cette stratégie ne va pas sans risque, puisqu'elle est à l'origine de la crise financière de 2007 :

[...] in the course of the bubble commercial banks have relied heavily on obtaining liquidity from the money market to transform customer-specific loans (mortgages) into tradable securities. On this basis, banks were able to 'churn' their own capital by expanding off balance-sheet activities, thus raising profitability per unit of capital [...] (Lapavitsas, 2013: 276).

Avant la crise, aux États-Unis, étaient titrisés les dettes hypothécaires (26.7% du total), les soldes impayés sur cartes de crédit (18.8%), les prêts automobiles (11.8%), les prêts étudiants (7.2%), etc. (Brown, 2007 : 432) La période post-crise voit une titrisation croissante des prêts automobiles et des soldes de cartes de crédit (respectivement 16% et 36% sur le marché canadien en 2014 (Pineault, 2013 : 118-119)). Les banques ont généralisé la vente de titres « [...] *that are claims not on an individual loans but on the bundle of loans.* » (Pilkington, in Ponsot et Rossi (dir.), 2009 : 195) Cette généralisation a eu pour effet de détacher de la banque les différentes étapes du crédit, y impliquant maintenant un tiers, soit l'acheteur du titre.

Néanmoins, la titrisation repose, pour être possible et opérationnelle, sur les travailleurs et leurs salaires. De ceux-ci dépendent en effet le service de la dette qui donne une valeur au titre (Pineault, 2015a : 11). Regroupant des dettes de salariés continuant à opérer le remboursement de l'intérêt, ces titres sont intimement liés à leur endettement. La titrisation, en tant que transformation d'un modèle de gestion de la liquidité à partir des prêts vers une gestion à partir des titres, a signifié également une recomposition du personnel des banques par l'embauche massive de gestionnaires d'actifs (*asset managers*) :

[...] asset managers provide liquidity services and products that are close substitutes for demandable deposits ; specialty lenders originate loans independent of deposit liabilities ; issuers and underwriters guarantee packaging into securities and market placement ; and brokers and dealers manage the funding and collateral pledging that are at the centre of securities markets. (Cetorelli, 2014 : 3)

Les transformations du capitalisme que nous avons décrites aux sections précédentes s'inscrivent en parallèle à la titrisation : « [...] *the organizational expansion of [Bank holding companies] tracks quite closely the rise in securitization actively observed from the mid-1990's up to the financial crisis.* » (Cetorelli, *et al.*, 2014 : 16) L'adoption massive par les banques de « [...] *computationally intensive, inference-based techniques of credit-advance* [...] » (Lapavitsas et Dos Santos, 2009 : 2) a servi ce développement en multipliant la capacité d'analyse quantitative de dossiers de crédit de centaines de milliers de salariés.³⁰

La titrisation tend à obéir à la séquence suivante : la banque accorde des prêts, transforme une série dettes à rembourser en un titre vendable, retirant la dette du bilan de son passif et vend le titre à des investisseurs maintenant propriétaires de titres dont ils recevront les paiements de remboursement. Engel et McCoy décrivent ainsi la séquence d'acteurs et de décisions d'ingénierie financière donnant lieu à de la titrisation :

Securitization takes bundles of assets such as home mortgage loans, and sell asset-backed bonds that are engineered from the cash flow generated by those loans to outside investors. In a typical securitization, a lender (known as the seller or the loan originator) bundles individual home loans and transfer the bundle to a special purpose vehicle (SPV), which is usually a wholly owned, bankruptcy-remote subsidiary of the seller. The SPV then sells the assets to an independent, bankruptcy-remote entity, which is often organized as a trust and is known as the issuer. (Engel et McCoy, 2004 : 717)

³⁰ Ce potentiel informatique mobilisé dans l'intention de consentir du crédit et émettre des titres correspond à ce que Carruthers et Stinchcombe appellent la « production sociale de la liquidité » (cité in Ossandón, 2012 : 93).

Un intermédiaire financier peut diviser les titres cotés en « tranches » ou « particules » de différents niveaux de risque, former de nouveaux titres et procéder ainsi à une « titrisation au carré » (Baud, in Hanin (dir.), 2016 : 39), l'objectif de ce processus de séquençage consistant à réduire le risque en mélangeant des prêts dits « subprimes » à des prêts sans risque. La large diffusion de pratiques de prédation dans les prêts (*predatory lending*) auprès de particuliers plus ou moins solvables indique la rentabilité de ce type de prêts pour les émetteurs (Engel et McCoy, 2004 : 741, 744).

C'est parce qu'un prêt risqué disparaît des comptes d'une banque lorsqu'elle titrise un tel prêt que les banques ont cherché à endetter les salariés les plus vulnérables (Keen, 2007 : 38). À titre indicatif : en 2003, \$US 215.4 G, ou 66% de l'ensemble des prêts subprimes, étaient titrisés aux États-Unis (Engel et McCoy, 2004 : 716, n° 1). En 2004-2006, cette proportion est montée à 80% (Lapavitsas, 2009 : 4). Cette tendance n'est pas indépendante des autres tendances socioéconomiques typiques de la financiarisation. En effet, la privatisation des systèmes de sécurité sociale, particulièrement des systèmes de retraite, a donné une impulsion à la naissance ou au développement d'acteurs financiers venus se substituer à l'État, tels les fonds pension, pour la gestion des régimes de retraite.³¹ Or ces fonds ont été à la recherche de produits titrisés afin de financer, via les paiements d'intérêt, les cotisations de retraite auxquelles elles sont contractuellement engagées (Dos Santos, 2009 : 30). En outre, la titrisation n'est pas indépendante de la croissance des inégalités socioéconomiques typiques de la financiarisation puisque :

[...] it is typically the wealthy who owns the various financial securities that are linked to debt products and payments to whom the poor are indebted, making a direct link between growing inequality and the rising indebtedness of the poor. (Walk, 2014 : 8)

³¹ En tant que ce type de fonds se rémunère à partir de l'intérêt engrangé sur leurs placements d'une cote issue du revenu des travailleurs, Lapavitsas et Levina rangent ces fonds parmi ceux réalisant leurs profits sous la forme de l'expropriation financière (Lapavitsas et Levina, 2011 : 13).

Nous pouvons dire, de façon générale, que l'activité bancaire s'est traditionnellement construite sur l'octroi de prêts à des emprunteurs jugés aptes à rembourser le capital et l'intérêt : entre l'émission et le remboursement du crédit, il était rare qu'un troisième acteur intervienne entre la banque et l'emprunteur (*originate and hold*). Avec le développement de la titrisation, les banques deviennent progressivement des intermédiaires entre des emprunteurs et des acheteurs de titres représentant pour ceux-ci des paiements d'intérêt sur la dette (*originate and distribute*). Une banque accorde des prêts « [...] *and quickly shift them off their balance sheet [...] by packaging them into sophisticated high-yield securities and distributing them to investors such as hedge funds.* » (Pilkington, in Ponsot et Rossi, 2009 : 196) Les banques sont prises à partie à un double point de vue en tant que producteur du titre et en tant que fournisseur, in fine, de la liquidité qui permettra aux acteurs financiers de se les procurer (Pineault, 2013 : 133).

À la lumière de ce qui nous avons dit de la titrisation, nous pouvons affirmer que celle-ci signifie la réification des relations d'endettement bancaire, c'est-à-dire la transformation de ces relations d'endettement en titres pouvant être vendus. Ce faisant, la titrisation représente une pratique propre à la financiarisation du capitalisme en faisant marchandise les relations d'endettement et en soutenant leur massification, puisqu'elle rend plus rentable la création de nouvelles relations d'endettement (Pineault, 2013 : 138). Si dans le modèle de financement bancaire traditionnel, la relation d'endettement impliquait un emprunteur et un créancier, la titrisation, en combinant des créances en un titre vendu sur le marché, a inventé un nouveau type de produit susceptible d'être vendu :

La fonction de la titrisation est donc de faire entrer dans l'espace de la circulation financière ces dettes qui résultent du financement bancaire des particuliers et ainsi des entreprises. [...] de cette relation sociale d'obligation, on dérive une « marchandise financière » : ensuite, celle-ci soutient une nouvelle dynamique d'expansion des relations financières entre salariés et acteurs de la finance bancaire dans le processus de la financiarisation. (Pineault, 2015a : 8)

Aux États-Unis, le rôle du secteur public dans la diffusion des produits issus de la titrisation a été essentiel. Les agences publiques Freddie Mac et Fannie Mae sur le marché des hypothèques résidentielles ont contribué au rassemblement (*pooling*) des hypothèques en offrant des garanties d'achat de ces titres aux banques d'affaires les ayant constituées.³²

Au terme de cette section, il nous semble nécessaire de revenir sur les deux relations d'endettements identifiés et de les redéfinir dans le vocabulaire théorique de l'économie politique marxiste en manifestant la dimension d'exploitation qui leur est sous-jacente. Nous avons vu, dans un premier temps, qu'une relation d'endettement simple consiste en un prêt bancaire accordé à un salarié, lequel rembourse le capital et l'intérêt à partir de ses revenus salariaux. Cette expropriation financière sur les salaires (Lapavitsas, 2013 : 11), nous l'appelons une « rente simple ». Le concept de « rente », qui implicitement suggère une asymétrie (Dos Santos, 2009 : 13), propre au champ sémantique de l'économie politique marxiste, nous semble rendre compte de l'inégalité intrinsèque à la relation sociale entre une institution financière et un emprunteur salarié. Pineault utilise ce terme pour rendre compte des pratiques conscientes et délibérées du secteur financier de mise en endettement des salariés : « *Leur objectif, largement atteint, fut [...] de développer le crédit pour capturer une rente financière de type A-A¹ [...]* » (Pineault, 2012 : 80. C'est nous qui soulignons). Associé au concept d'expropriation salariale, celui de « rente simple » s'impose étant donné le rapport intrinsèquement inégalitaire dans la relation entre un salarié et une banque. La relation liant les deux agents doit être comprise comme « [...] *a wage-and-interest payment channel.* » (Baragar et Chernomas, 2012: 321). En outre :

[...] workers are typically disadvantaged compared to banks with regards to economic information and power. Thus, the systematic extraction of

³² À ce sujet : « *The U.S. government created market makers [...] operating on a massive scale on millions of homes, and performing better than capitalists could for themselves by inducing capitalists interested in liquidity to invest in private debts backed by partial government guarantees.* » (Carruthers et Stinchcombe, 1999: 368).

financial profits out of the revenue of workers [...] constitute a new set of social relations that has been called financial expropriation. (Lapavitsas, 2013: 39)

Donnons quelques exemples quantitatifs de rentes simples assurés par des relations d'endettement sur cartes de crédit : de 1994 à 1998, les profits issus des paiements d'intérêt sur cartes de crédit sont passés de \$US 34.8 G à \$US 58.1 G aux États-Unis. En 1999, 46 M d'Américains portaient un solde sur leurs cartes de crédit d'une valeur moyenne de \$US 11 000, ce qui avec le taux d'intérêt en vigueur cette année-là, représente un paiement minimal de 2 000\$ par propriétaire de ces cartes (Manning, 2000 : 119). Au Canada, Moreau indique qu'en 1973, les banques canadiennes payaient un taux d'intérêt moyen de 3.61% sur leurs dépôts et recevaient un intérêt moyen de 8.59% sur leurs prêts, établissant le taux de rente simple de l'époque à 4.98% (Moreau, 1981 : 34). Nous définissons le taux de rente simple comme la différence entre le taux d'intérêt reçu sur un prêt et celui versé sur ses dépôts. Une dimension de profitabilité de la relation de rente simple est en effet déterminée par le rapport entre le taux d'intérêt payé par le salarié sur son emprunt et le taux payé par la banque pour ses emprunts de réserves auprès de la banque centrale. Cette dimension repose sur l'asymétrie de pouvoir entre un emprunteur salarié cherchant des fonds pour financer sa consommation et une institution financière pouvant emprunter à un taux d'intérêt privilégié auprès de la banque centrale. Nous pouvons aussi saisir la dimension d'exploitation propre à ce type de prêts en le contrastant aux prêts bancaires commerciaux :

There is a peculiar exploitative dimension to financial transactions involving workers [...] Unlike loans made to capitalists for productive purposes, loans to households support unproductive consumption and hence do not create surplus value, i.e., the source of their own repayment. (Lapavitsas et Levina, 2011: 14)

Une relation de rente simple est d'autant plus solide qu'elle s'étend dans le temps. En effet, la rentabilité d'une relation de crédit ne provient pas de la récupération du prêt initial, mais dans la collecte des paiements d'intérêt le plus longtemps possible. C'est

de la multiplication de ce type de relations et de leur durée dans le temps que provient le profit agrégé de relations de rente simple (Soederberg, 2014a : 502 : Ossandón, 2012 : 89). En résumé, une relation d'endettement où un salarié paie de l'intérêt à une institution financière peut être qualifiée de rente simple, relation où le profit financier, distribué aux actionnaires capitalistes de ces institutions (Palley, 2013 : 55), s'effectue par appropriation sur les salaires. Cette exploitation :

[...] amount to a direct transfer of value from the income of workers to the lenders, i. e. it is a re-division of money revenue streams, which typically takes the form of interest. (Lapavitsas, et Levina, 2011 : 7)

L'expropriation salariale réalisée par la médiation de l'intérêt ne constitue pas la seule forme possible de rente financière. Celle-ci peut provenir de la marchandisation de la relation au centre de la rente simple et de sa vente sur les marchés financiers. En ce cas, la relation implique maintenant un tiers, soit l'agent se procurant la dette titrisée. C'est pourquoi nous pouvons parler de « rente complexe » pour désigner cette forme de profit liée à une relation financière au sens où un tiers est impliqué et que le processus de réalisation du profit au centre de cette relation repose sur une expropriation salariale dont les bénéfices ne sont pas intégralement versés au créateur initial.

Cette relation de rente complexe, « [...] *opened a channel* [...] » à travers laquelle une seconde manière de tirer profit de la dette des salariés s'est massifiée (Baragar et Chernomas, 2012 : 319). Les raisons qui motivent le choix du concept de « rente » pour décrire la relation de rente simple s'appliquent tout autant ici, comme l'indique Lapavitsas:

Trading in financial assets constitute transactions in which, typically, the seller receives money, while the buyer receives a claim on future income. [...] the money revenue of workers is transformed into loanable capital at a stroke, allowing financial intermediaries to absorb parts of it as financial profit by trading securities that are based on future wage payments. [...] This is a key aspect of financial expropriation, a form of 'profit upon alienation or expropriation' that is characteristic of financialization. (Lapavitsas, 2013: 160. 167)

La forme simple de la rente financière a relativement décliné dans les opérations bancaires par rapport aux opérations de titrisation durant la financiarisation. Cela ne signifie pas que, dans l'absolu, les bénéfices des opérations de rente simple diminuent : sur les seules cartes de crédit, les frais d'intérêt consolidés de tout le secteur bancaire américain ont triplé au cours des années 1990, soit de \$US 28.6 G en 1990 à \$US 78 G en 1998 (Manning, 2000 : 12). Il ne faut pas davantage croire que les deux formes de rente sont mutuellement exclusives. En effet, Montgomerie montre bien comment les institutions bancaires émettrices de cartes de crédit, en titrisant les promesses de remboursement sur les soldes déficitaires de ces cartes à partir de 1986, ont multiplié la profitabilité de celles-ci. Ce fait témoigne de l'imbrication de l'économie financière et réelle sous la financiarisation, entendue que la titrisation est intrinsèquement liée à l'endettement des ménages s'endettant pour financer leur reproduction économique (Montgomerie, 2006 : 301-302). La différence se trouve ailleurs : une relation de rente simple repose sur la capacité de l'organisation bancaire à gérer la dette, la relation de rente complexe sur sa capacité à la vendre (Ossandón, 2012 : 88).

Ce chapitre devrait avoir mis en évidence que la financiarisation du capitalisme, parmi l'ensemble de ses manifestations, s'observe par une diffusion de l'endettement des salariés concomitante à une transformation du secteur bancaire que nous avons interprété comme une bancarisation de la reproduction économique des salariés. Nous avons vu comment la financiarisation se caractérise en Amérique du Nord par un déclin du salaire réel des salariés, poussant de plus en plus ceux-ci vers le crédit afin de financer leur reproduction économique. Profitant d'un contexte d'autonomisation financière des grandes corporations assurant davantage leur financement par émission de titres que par prêts bancaires, les banques ont eu tendance à remplacer la place qu'occupait la dette corporative dans leurs bilans par de la dette individuelle. C'est dans ce contexte d'économie politique que l'endettement des salariés s'est massifié au point de devenir l'une des principales propriétés du régime d'accumulation financiarisé en Amérique du Nord. Ce contexte sera à garder à l'esprit pour comprendre dans toutes

ses dimensions l'endettement étudiant bancaire. Maintenant que nous comprenons mieux la nature du problème sociologique qui se pose à nous, il convient maintenant de nous doter d'un cadre théorique susceptible de rendre compte de ce problème dans toute sa complexité et ses dimensions autant économiques que subjectives.

CHAPITRE II

ÉLABORATION D'UN CADRE THÉORIQUE : LA FINANCIARISATION DU CAPITALISME DANS SES DIMENSIONS MONÉTAIRES, BANCAIRES ET GOUVERNEMENTALES

Le chapitre dédié à la problématisation de notre objet de recherche a mis en évidence plusieurs phénomènes caractérisant le régime d'accumulation financiarisé. La financiarisation, telle qu'elle se déploie en Amérique du Nord, se caractérise par l'endettement des salariés et la transformation concomitante du secteur bancaire, dont les opérations et les profits s'arriment de plus en plus à cet endettement. Il nous faut maintenant nous doter d'un cadre théorique susceptible d'expliquer, à un degré supérieur de précision conceptuelle, les différents phénomènes socioéconomiques sous-jacents à ce que nous avons décrit. Plusieurs problèmes se posent à nous. Certains, de nature économique, sont évidents : la place de la monnaie et de la dette dans le capitalisme financiarisé, la création monétaire et la gestion de la dette par les institutions bancaires, etc. Un autre problème, de nature moins immédiatement économique quoique d'une importance capitale, est le suivant : quelle influence les transformations récentes du capitalisme ont-elles induites dans la formation de la subjectivité contemporaine? Comment s'est construit, normalisé pour les individus vivant sous la financiarisation, le fait de porter une dette? Autrement dit, existe-t-il des processus sociaux ayant donné à l'endettement un statut d'évidence et si tel est le cas, comment les décrire? Ce chapitre, dédié au développement d'un cadre théorique unifié susceptible de réfléchir ces phénomènes dans leur unité et leur généralité, nous aidera à mieux cerner nos données empiriques aux chapitres III et nos données relatives à notre objet, l'endettement étudiant, au chapitre IV.

Pour mettre au point notre cadre théorique, nous aurons recours à différents travaux de sociologie et d'histoire économique, d'économie politique et de philosophie sociale.

Ces travaux ont pour objet commun d'examiner les rapports sociaux sous-jacents aux relations d'endettement et la place centrale prise par la dette dans le fonctionnement des économies financiarisées.

L'exposé de notre cadre théorique procédera de la manière suivante. À la section 2.1, nous mobiliserons différents travaux historiques étudiant la question des rapports entre la monnaie et l'endettement afin de désambiguïser les rapports étroits entre ces deux concepts. Cet exposé historique a pour but de soutenir le point de vue défendu dans une partie de la littérature à l'effet que la monnaie n'a pas fondamentalement changé de nature depuis son apparition. Apparue durant l'Antiquité comme rapport d'endettement, elle fonctionne toujours comme telle dans une économie contemporaine. Comprendre le fonctionnement des premières formes de monnaie signifie comprendre le fonctionnement de la monnaie en tant que rapport d'endettement. Nous explorerons l'apparition historique de la monnaie puis comment, dans la modernité, les institutions bancaires en sont devenues les principales émettrices. Ce faisant, nous réitérons l'esprit des travaux de Marx et Simmel : l'argent est par trop « étranger » à ce qu'il médiatise (travail et ouvrier, valeur d'usage et d'échange, etc.) pour ne pas avoir été institué par de puissantes forces sociales qui ne sont pas, stricto sensu, de nature économique. Nous réitérons aussi l'esprit des post-keynésiens, selon lesquels la construction du cadre macroéconomique général d'un modèle d'analyse doit être suffisamment malléable pour que celui-ci puisse servir à la description de contextes économiques, historiques et institutionnels très différents, tels que l'histoire économique en laisse voir la diversité (Jespersen, in Ponsot et Rossi (dir.), 2009 : 28).

À la section 2.2, nous mobiliserons des travaux d'économistes post-keynésiens et circuitistes afin d'exposer le processus de création monétaire par opérations de comptes bancaires. L'objectif poursuivi sera d'exposer schématiquement le processus comptable de création monétaire endogène par les banques lors de l'émission de prêts, nous permettant de rigoureusement comprendre comment la monnaie procède d'opérations de bilan et comment les banques profitent de l'endettement. À la section

2.3, nous mobiliserons la théorie du circuit classique pour exposer la dynamique macroéconomique générale d'une économie monétaire de production où la dette agit comme moteur de ce circuit. Nous verrons comment, en cohérence avec l'époque fordiste où cette théorie était conceptualisée, les rapports d'endettement entre les banques et les corporations définissent le circuit macroéconomique. Nous exposerons les travaux de re-conceptualisation de la théorie du circuit en cohérence avec la problématique exposée au chapitre I, c'est-à-dire comment l'endettement des ménages et l'autonomie financière des corporations détermine le circuit financier contemporain. En dernier lieu, nous mobiliserons les travaux de Michel Foucault et de ses continuateurs afin de mieux saisir la subjectivité du sujet social évoluant dans une économie décrite par le modèle macroéconomique précédemment élaboré. En particulier, nous verrons comment le concept de capital humain a historiquement servi à gouverner la subjectivité contemporaine du sujet endetté et comment la gouvernementalité néolibérale a suivi la financiarisation de l'économie en étudiant l'histoire des rapports de co-constitution entre la subjectivité, les discours économiques et les techniques de gouvernementalité typiques de la financiarisation.

2.1 Sociologie et économie politique de la monnaie : la dette comme rapport social

Avant d'examiner le rôle de la monnaie et de la dette dans la société contemporaine, il convient de saisir la condition de possibilité de notre objet, sa définition ainsi que le contexte à l'intérieur duquel il est apparu historiquement. Cette étape n'est pas arbitraire puisque nous verrons que la définition de la monnaie comme rapport d'endettement ainsi que son émergence historique correspondent empiriquement. Une fois ce contexte mis au clair, notre objet sera plus aisé à ressaisir dans son actualité.

Un examen des institutions et pratiques de prêts monétaires nécessite d'abord une définition rigoureuse du concept de « monnaie ». La littérature économique est relativement consensuelle dans l'identification de la monnaie comme entité assurant trois fonctions : unité de compte, réserve de valeur et moyen d'échange. La difficulté

surgit lorsqu'il s'agit d'identifier la fonction prééminente, primordiale de la monnaie. Dans *A treatise on Money* (1930), Keynes suggère que la réponse à cette question nous aidera à déterminer l'origine historique de la monnaie. Or, de l'avis de l'économiste britannique, « [...] *the primary concept of a monetary economy is money as a unit of account that allows people to be defined socially as economic units.* » (cité in Ponsot et Rossi, 2009 : xx) Développé durant l'entre-deux guerres, cette thèse apparaît confirmée par une littérature historique et économique en plein développement depuis le début du XXI^e siècle. Selon cette littérature, la monnaie serait apparue comme unité de compte servant à dénombrer des relations d'endettement. Ces recherches indiquent la naissance de la monnaie durant l'Antiquité, en Mésopotamie, comme rapport de comptabilité de l'endettement entre les puissantes souverainetés agricoles de la région et la paysannerie assujettie à ces souverainetés. D'autres civilisations plus ou moins contemporaines ont emprunté une même voie :

L'utilisation du trésor royal pour le paiement des impôts permet le retour perpétuel de son propre trésor dans ses coffres, mais aussi la possibilité d'utiliser le travail des sujets à son profit par la création d'une dette individuelle payable en monnaie [...] [À] Rome, [dans] la civilisation inca, à Babylone et en Mésopotamie, l'unité de compte représente l'unité de référence des dettes des citoyens. (Vinet, 2007 : 42, 47)

Le fait qu'à la même époque que s'établissent ces premiers systèmes comptables d'équivalence se rédigent, par ailleurs, les premiers textes juridiques parvenus jusqu'à nous témoignent en faveur d'une origine intrinsèquement et socialement encadrée de la monnaie dans l'exercice du pouvoir souverain :

[...] la monnaie a acquis la capacité d'exprimer la valeur sous la forme que nous connaissons, c'est-à-dire en définissant un espace d'équivalence appelée comptabilité, dès que l'État a centralisé la souveraineté de la société sur ses membres. (Aglietta, 2016 : 15)

Conceptuelle plutôt que matérielle, les premières formes de monnaie historiquement authentifiées n'en sont pas moins monnaie : ainsi du *Shat* qui, en Égypte pharaonique, servait d'unité de compte mais non de moyen de paiements (De Blic et Lazarus, 2007 :

36) : ainsi du *Wergeld* qui, chez les Germains, dénombrait une amende pour dommages corporels sans servir de moyen d'échange (Lapavitsas, 2013 : 76) :

[...] la monnaie virtuelle n'a rien d'une nouveauté. Il s'agit en fait de la forme initiale de la monnaie : systèmes de crédit, « ardoises » [...] tout cela existait longtemps avant l'argent liquide. [...] historiquement, la monnaie de crédit est antérieure [...] (Graeber, 2013 : 27-28).³³

En d'autres mots, la monnaie n'est pas consubstantielle de l'économie marchande, mais la précède en étant consubstantielle d'un rapport social bien plus fondamental que le rapport marchand : le rapport d'endettement (Aglietta et Orléan, 1998 : 21), presque aussi ancien que l'État lui-même. Produit d'un rapport social asymétrique entre un endetté et un créancier, la monnaie a joué un rôle déterminant dans la continuité des économies monétaires en opérationnalisant la fiscalité, soit le paiement des dettes entre populations et souverains (Graeber, 2013 : 59).

Apparue comme unité de compte, la monnaie s'est développée pour devenir moyen d'échange. À travers le développement de cette fonction, la monnaie n'en demeure pas moins inscrite dans des rapports d'endettement. Durant la seconde moitié du I^{er} millénaire av. J.-C., alors que les signes d'une monnaie dépassant son rôle d'unité de compte pour devenir moyen d'échange dans le Nord de la Syrie et en Mésopotamie se multiplient, l'État, par l'intermédiaire de ses temples agissant comme son argentier, intervient pour garantir la valeur des lingots d'or et d'argent utilisés comme monnaie (Lipinski, cité in Le Rider, 2001 : 22). Sous la forme de pièces de monnaie marquées du sceau d'un État fort, la littérature fait consensus sur l'apparition de celle-ci en Asie mineure autour de 550 av. J. C.³⁴ Cette forme métallique est donc postérieure,

³³ Contrairement à ce que nous pourrions croire, cette thèse n'est pas invalidée par l'existence d'une monnaie métallique qui, à l'échelle microéconomique du paiement, libère d'une relation d'endettement : « [...] *this argument overlooks the fact that the liquidation of the individual's liquidity may still involve an obligation for the community. This liquidation of every private obligation by money means that the community now assumes this obligation towards the creditor.* » (Ingham, 2005 : 327) Ce point de vue sera également proposé par Simmel dans *Philosophie de l'Argent*.

³⁴ Le Rider relate qu'en se généralisant, l'utilisation des pièces de monnaie en Grèce classique se traduit par l'apparition de pièces de monnaie de valeur de plus en plus petite. À cet égard, l'historien

historiquement, à l'apparition de la monnaie comme unité de compte : elle en est la manifestation matérielle postérieure (Vinet, 2007 : 39, 47), réfutant l'hypothèse classique, puis néoclassique³⁵ du développement des moyens de paiement monétaires par le biais de l'échange :

Les limites de cette explication (commerciale) sont faciles à mettre en évidence. [...] Pour plusieurs auteurs, ce serait le besoin qu'aurait ressenti l'État de rendre plus aisée ses opérations comptables qui expliquerait la naissance de la nouvelle monnaie [...] pour permettre d'effectuer commodément, sous une forme portable et durable, un grand nombre de paiements égaux et de montant élevé [...] (Le Rider, 2001 : 72).

Un moyen d'échange monétaire à la valeur relativement constante dans le temps n'a pu acquérir cette stabilité que par le biais du pouvoir souverain, lui-même stable et garantissant cette valeur. L'État, recherchant sans doute à complexifier et faciliter ses opérations comptables tout en s'assurant un revenu fiscal par seigneurage, a joué un rôle fondamental dans ce développement. En imposant une fiscalité payable dans la monnaie qu'ils émettent, les États d'Asie mineure et de Grèce classique s'assurent d'une rente fiscale et d'une puissante marque de souveraineté.

L'hypothèse d'une origine étatique de la monnaie comme unité de compte est défendue par Foucault qui, dans ses recherches, abonde dans le sens d'une monnaie née d'un rapport d'endettement, opérant au détour une attaque frontale contre le paradigme d'une monnaie née comme moyen d'échange, propre aux approches classiques,

remarque une chose que nous ne saurions passer sous silence en tant que sociologue, tant cette observation de Le Rider s'apparente à une observation faite il y a un siècle par Simmel : « *La raison de ces petites pièces était que, l'usage de la monnaie se développant, les habitants des villes demandaient à payer en numéraire des sommes de plus en plus faibles [...]* ». (cité in Le Rider, 2001 : 68)

³⁵ Remarquons néanmoins que cette hypothèse n'est pas seulement celle des néoclassiques car elle fut aussi celle d'Aristote (*Politiques*, I, 9, 1257a, in trad. Pellegrin, 2015, 133). Relatant les débats de son époque entre ceux pour qui l'accumulation de numéraire (νομισμα) constitue la définition de la richesse vis-à-vis ceux pour qui il n'est que convention, Aristote définit la monnaie comme principe et fin de l'échange en tant que condition le rendant possible en introduisant la commensurabilité (συμμετρισ). La monnaie a été créée conventionnellement (νομος) à cette fin de commensurabilité et non à celle de sa propre multiplication et c'est à cet égard qu'il est permis de condamner l'usurier (1258a, p. 138).

néoclassiques et marxistes. Dans ses *Leçons sur la volonté de savoir* (2011), alors que le philosophe examine la recherche par la Grèce contemporaine d'Hésiode d'un barème de mesure des choses et du temps, Foucault montre qu'un tel barème sera emprunté par les Grecs au royaume de Lydie dans l'institution monétaire. C'est en Grèce que la monnaie se développe au point de devenir institution éteignant les obligations sociales fondées sur la domination de l'aristocratie terrienne, plutôt que s'y inscrivant (Pineault, 1999 : 64), comme en Lydie. Mais cela se fera comme aboutissement du conflit dans la Cité. Si les VII^e-VI^e siècles av J.-C. voient la concentration de la propriété terrienne dans les mains de l'aristocratie et le cadre de la cité secoué par de violents conflits de classes, la monnaie apparaît comme outil, pour les tyrans législateurs s'emparant du pouvoir à la faveur de ces conflits, d'exproprier la terre en facilitant l'échange et de faciliter le paiement des dettes paysannes au moment même où, à l'échelle de la culture grecque, il y a recherche d'une unité de mesure qui permettrait de lier, de rendre commensurable les créances paysannes et transférable les propriétés agricoles :

La forme de la monnaie ne s'esquisse pas dans le ciel abstrait de la marchandise et de sa représentation [...] Les premiers grands usages de la monnaie apparaissent comme internes à la cité : prélèvement des impôts sans doute, distribution d'argent de la part des tyrans. [...] L'apparition de la monnaie est liée à la constitution d'un nouveau type de pouvoir [...] qui a pour raison d'être d'intervenir dans le régime de la propriété, dans le jeu des dettes et des acquittements. D'où le fait qu'elle apparaît toujours en même temps qu'une forme « extraordinaire » de pouvoir politique : le tyran législateur. (Foucault, 2011 : 129-132)

Maintenant que l'origine de la monnaie comme unité de compte est plus claire, tentons de caractériser avec plus de rigueur les rapports sociaux dans lesquels elle s'inscrit. Commençons par caractériser la monnaie comme rapport social global définissant une société et poursuivons par un examen de son rapport avec la dette. Les recherches en économie régulationniste, histoire et sociologie économique montrent que la monnaie agit, historiquement, comme un puissant facteur de socialisation, plus que le marché lui-même (Aglietta, 2016 : 43), entendu qu'elle lui est antérieure logiquement et historiquement. Comment? La monnaie constitue un langage commun permettant la

comparaison et l'évaluation de biens ou de services : « *La monnaie offre aux sujets marchands une représentation de la totalité sociale.* » (De Blic et Lazarus, 2007 : 31) Une économie marchande ne pourrait exister sans que ne soit présent a priori une médiation quantitative commune permettant la transférabilité des biens et services.

La monnaie est donc le pivot donnant sa cohérence aux économies monétaires (Aglietta et Orléan, 1998 : 22) et contribue puissamment à l'émergence et la stabilité d'un espace d'échange homogène. En liant les échangistes entre eux, la monnaie apparaît comme « [...] *le concept de plus fondamental de l'économie* [...] », condition logique de l'espace marchand, opérateur principal de la polarité économique et non produit de l'activité immanente d'échanges répétés (Aglietta, 2016 : 26, 51).

La propriété de commensurabilité des marchandises garantie par la monnaie apparaît avoir été la médiation ayant historiquement permis la stabilité des rapports d'endettement et, subséquemment, la circulation des marchandises et l'économie marchande elle-même (Orléan, 2011 : 190). Ce point de vue était également celui de Simmel :

[...] l'argent, de par son essence profonde, est peu lié à la matérialité de son substrat ; comme il est en effet, intégralement, un phénomène sociologique, une forme d'interrelations humaines, sa nature apparaît avec d'autant plus de pureté que les liens sociaux sont plus condensés, plus fiables, plus aisés. (Simmel, cité in Orléan, 2011 : 202)

Si, comme il devrait maintenant être clair, la monnaie constitue une institution incontournable d'une économie marchande, qu'en est-il des banques? Si, dans le capitalisme contemporain, la création monétaire apparaît comme principalement accomplie par les banques privées, cela est venu au terme d'un long développement historique. Le capitalisme se développant et l'utilisation du crédit se généralisant, la fonction de création monétaire deviendra le privilège des banques à charte et ces institutions deviendront nécessairement les plus fondamentales d'une économie monétaire. Pour cela, encore faudra-t-il que s'imposent les lettres de change afin de permettre le transfert de dettes ne portant pas la marque du souverain, mais de

marchands privés acceptant ces lettres en dépôts. En d'autres mots, la lettre de change permettra la privatisation partielle de la création monétaire.

Fondamental dans le développement des économies monétaires, commerciales d'abord et capitalistes ensuite, sera le moment où les banques commenceront à non plus seulement accepter les lettres de change en dépôts mais les créer elles-mêmes (Ingham, 1999 : 84). C'est là, pour les circuitistes, la définition d'une banque : une institution dont la dette, en tant que titre émis et en circulation, est acceptée comme moyen de paiements (Sawyer et Passarella, 2015 : 322). Or la création puis la généralisation des lettres de change permet la dissociation de l'instrument de paiement (la signature privée sur la lettre) et de la liquidité (somme inscrite en dépôts), uniformisant la qualité des paiements pour les institutions membres du réseau acceptant de telles lettres. En tant que manipulation comptable, la généralisation de la monnaie sous forme de lettres de change est la condition de possibilité de toutes les innovations financières subséquentes. En effet, c'est beaucoup moins la monnaie en tant que telle comme opération de comptes bancaires que les institutions la manipulant qui ont évolué au cours de l'histoire. Plusieurs des institutions financières que nous associerions volontiers au capitalisme financiarisé (produits dérivés, titrisation, etc.) existaient déjà à la fondation de la Banque d'Angleterre un demi-siècle avant la Révolution industrielle (Graeber, 2013 : 420) :

[...] most of the so-called modern financial innovations, based on scriptural manipulations, were known since antiquity and were in practice just before and during the Renaissance. [...] money requires centralized public institutions, initially the temples of priests, where debit and credit accounts were kept securely ; later the palaces of the kings, from which token were distributed and the taxes collected ; and now the state and its legislature [...] (Lavoie, 2014 : 188)

Ce système d'acceptation interbancaire des lettres de change forme la base historique de la création monétaire par les banques médiévales. Ce système acquiert un degré supplémentaire de cohésion avec la création de la première banque centrale en

Angleterre. En 1694, des marchands anglais souscrivent un capital de 1 260 000 £ prêté à la Couronne à travers la Banque d'Angleterre. Sur la base de la promesse de remboursement du roi Guillaume d'Orange, cette banque permettra une monétisation beaucoup plus stable de l'économie anglaise, « [...] *la promesse de remboursement du gouvernement constituerait la garantie d'une émission de billets de la même somme.* » (Galbraith, 1994 : 56) L'émission de livres sterlings s'appuyait ainsi sur la dette de l'État monétisée par cette banque, la promesse de paiement de la couronne servant de collatéral au billet en circulation. Ces institutions, d'abord privées puis largement nationalisées après la Seconde Guerre mondiale à travers les pays capitalistes, se chargeront de stabiliser l'émission privée de monnaie de crédit (Aglietta, 2016 : 153) en tant que prêteur ultime de liquidités aux banques privées, formant ainsi l'architecture institutionnelle d'une économie monétaire développée, particulièrement lorsque la monnaie nationale deviendra « à cours forcé », c'est-à-dire dont l'acceptation est obligatoire et l'émission de moyens de paiement privés, interdite. Nous pouvons résumer ainsi la place de l'État dans le développement des économies bancaires :

First, states joined the banking system by means of the establishment of 'public' (later, 'central') banks and, second, an extension of the commercial law of debt negotiability from the capitalist 'club' to the whole civil society established the banknotes liquidity. (Ingham, 1999 : 89)

Résumons ce qui vient d'être dit. Le système bancaire permet la création de la liquidité monétaire et ce faisant, opérationnalise les échanges marchands depuis les origines du capitalisme (Arestis, 1988 : 48). Une société, pour pouvoir devenir marchande, doit d'abord être une société monétaire. Une telle société n'est possible que moyennant la généralisation préalable de la médiation monétaire quantifiant les marchandises et les services dans l'espace marchand. Il faut comprendre le développement et l'opérationnalisation de la monnaie comme immanent à plusieurs sphères sociales³⁶ (De Blic et Lazarus, 2007 : 27).

³⁶ Comme l'indique Graeber : « *La monnaie n'a pas d'essence.* » (2013 : 455)

À cet égard, tous les systèmes monétaires élaborés comportent cette asymétrie entre, d'un côté, les agents créateurs de monnaie (du souverain au banquier) et, de l'autre, ceux qui demandent de la monnaie (Ingham, 1999 : 80). Si la monnaie agit effectivement, à l'échelle microéconomique du paiement, comme moyen de libération par un agent individuel d'un rapport de dettes, l'opérationnalisation d'un système monétaire à l'échelle de la société suppose la reconduite perpétuelle des rapports d'endettement (Blanc, in Steiner et Vatin, 2009 : 681) et ce système est largement antérieur au capitalisme. Cela ne signifie évidemment pas que la monnaie est abstraite des rapports de classes propres à une société capitaliste. Au sein de celle-ci, la capacité de créer de la monnaie en la prêtant et de générer du profit à partir de cette dette est différenciée selon les classes: les salariés, contrairement aux banquiers, n'ont ni le pouvoir de monétiser leurs dettes ni l'accès exclusif des banques aux prêts bon marché et très liquides de la banque centrale (Itoh et Lapavitsas, 1999 : 69).

Cette section devrait avoir clarifié une partie de notre problème théorique. La monnaie telle que définie apparaît sociologiquement comme une médiation fondamentale de la socialité avec ce qu'elle implique de langage comptable commun, mais aussi de rapports sociaux asymétriques. C'est selon cette définition que nous comprendrons la monnaie comme rapport social fondamental. Encore faut-il, dorénavant, insérer cette monnaie dans une modélisation macroéconomique expliquant la création monétaire par les banques dans une économie monétaire.

2.2 Les approches post-keynésiennes de la création monétaire

S'il devrait être maintenant plus clair que la monnaie s'inscrit dans la trame profonde de la société comme rapport social d'endettement conférant son intelligibilité aux sociétés marchandes, il nous faut maintenant nous intéresser à l'opérationnalisation par les banques de la création monétaire. Pour ce faire, nous mobiliserons les approches monétaires post-keynésiennes. L'un des atouts majeurs de ces approches pour notre propos est son objectif d'incorporer dans ses modélisations les différentes formes prises

par la monnaie à travers l'histoire (Gnos, in Ponsot et Rossi, 2009 ; Arestis, 1988 : 41). Il importe d'adopter un cadre d'analyse sensible à cette histoire telle que mise en évidence à la section précédente. À des fins de concision, nous nous concentrerons sur l'approche développée par un économiste offrant une synthèse monumentale des théories post-keynésiennes, Marc Lavoie (2014).

Cette section servira à mettre en évidence la thèse d'après laquelle la monnaie est nécessairement un rapport entre deux acteurs et s'il existe, de l'avis de Lavoie, une loi macroéconomique par excellence, celle-ci est que la production nécessite l'accès au crédit (Lavoie, 1992 : 149) par une banque. Une banque, en créant de la dette en consentant des prêts, va créer du même coup une quantité déterminée de moyens de paiement permettant à l'ensemble d'une économie de fonctionner.

Débutons l'exposé par des considérations générales relatives à la création monétaire. L'un des postulats de base de l'approche de Lavoie est que la monnaie est un rapport mettant en relation deux acteurs de sorte que la dette d'un débiteur correspond nécessairement un créateur. Les approches post-keynésiennes de la monnaie opèrent à partir de caractéristiques épistémologiques et méthodologiques ainsi distinguées par Lavoie des approches néoclassiques :

Tableau 2.1 Comparaison des propriétés des théories post keynésiennes et néoclassiques sur la monnaie

Cadre théorique / Propriétés	Théorie post-keynésienne	Théorie néoclassique
Origine de l'offre de monnaie	Endogène : déterminée par la demande	Exogène : déterminée par l'offre
Point de chute de la monnaie dans l'économie	Comptabilité bancaire à double-entrée	Métaphore de l'hélicoptère
Intérêts épistémologiques	Dettes et crédits	Actifs, monnaie
Opérateurs de la monnaie dans l'économie	Relations sociales	Échanges privés
Causalité	Les prêts font les dépôts	Les dépôts permettent les prêts
Rôle des banques	Créatrices de monnaie	Intermédiaires financiers
Réserves bancaires	Diviseur	Multiplieur
Rationnement du crédit	Manque de confiance	Informations asymétriques

Source : Lavoie, 2014 : 187

Dans ce cadre théorique, la monnaie n'est pas une marchandise, mais une relation de crédit³⁷ créée comme telle lorsque des agents contractent un prêt bancaire. En créant de l'argent à partir d'une demande de prêt, le débiteur utilise d'abord cet argent pour effectuer des paiements et celui qui les reçoit détient ces sommes comme actif : c'est en ce sens que nous pouvons dire que celui qui paie à partir d'un prêt bancaire est débiteur des banques. La création monétaire n'en est pas moins contrainte par deux catégories de facteurs : le degré de préférence pour la liquidité des banques et leur tolérance au risque dans l'accord de prêts (Lavoie, 2014 : 249).

La monnaie de crédit créée par les banques représente la forme la plus courante de monnaie dans l'économie contemporaine et la garantie ultime de sa valeur repose sur la croyance sociale qu'en cas d'insolvabilité bancaire, le secteur public fournira les liquidités nécessaires au financement de l'économie en monnaie banque centrale inconvertible (Lapavitsas, 2013 : 68, 84). Banques privées et banques centrales se superposent donc dans une hiérarchie institutionnelle où celles-ci assurent la viabilité de celles-là en détenant le pouvoir ultime d'émission de monnaie (Aglietta, 2016 : 206).

Maintenant que nous avons caractérisé l'approche post-keynésienne, intéressons-nous à *comment* de la création monétaire. Nous exposerons ici la matrice de comptabilité bancaire telle que mobilisée par Lavoie. Ce modèle théorique et abstrait permet de comprendre le fonctionnement de la création monétaire comme opérations de compte et l'origine des profits bancaires sur ses prêts portant intérêt et par la vente de produits titrisés.³⁸ Dans ce modèle, il n'existe que de la monnaie de crédit et l'unité de compte est prédéterminée. De plus, il est postulé que l'économie hypothétique est fermée, c'est-

³⁷ Simmel ne pensait pas autrement lorsqu'il écrivait: « [...] *money is the expression and the agent of the relationship that makes the satisfaction of one person always mutually dependent upon another person. Money has no place where there is no mutual relationship [...]* ». (Simmel, cité in Ingham (éd), 2005 : 306)

³⁸ Cette section s'inspire largement de Lavoie (1992 ; 2014).

à-dire qu'il n'y a ni importation ni exportation et ne comporte qu'une banque privée et un nombre limité d'emprunteurs (ménages ou corporations) de sorte que chacune de ces entités représente son propre secteur du point de vue macroéconomique.

Dans un premier temps, définissons le concept de comptabilité à double entrée. En considérant les opérations d'une banque, il convient de saisir qu'un actif trouve toujours son équivalent en termes de passifs. Au niveau le plus simple, la monnaie apparaît dans l'économie comme prêt. À ce stade très élémentaire, du point de vue bancaire, les prêts sont égaux aux dépôts et se présentent comme suit dans un bilan comptable une fois qu'un prêt est consenti :

P : Prêts bancaires totaux

D : Dépôts bancaires totaux

Tableau 2.2 Bilan d'une banque créant de la monnaie par prêts

Actifs	Banque	Passifs
P		D
Total		Total
P	=	D

Dans le tableau 2.2, P représente la valeur du prêt consenti par le banque et D la même valeur déposée au compte courant de l'emprunteur demandant le prêt, donc au passif de la banque, entendu que cette somme peut être exigée de la part de l'emprunteur sur demande et que celui-ci détient son compte à la banque. L'argent créé est déposé au compte de l'emprunteur et apparaît simultanément comme actif pour la banque, de sorte que ($P = D$) et l'emprunteur demeurera endettée tant et aussi longtemps qu'une partie du prêt P sera disponible sous une forme liquide D (Sawyer et Passarella, 2015 : 329).

Nous avons expliqué, à la section 2.1, comment les paiements monétaires dans une économie bancarisée interviennent par opérations de bilan. Illustrons cette notion en

prenant pour exemple une banque accordant un prêt à deux emprunteurs. Pour rendre bien clair notre exemple, introduisons les symboles suivants :

P_a = Prêt de l'emprunteur A

P_b = prêt de l'emprunteur B

D_a = Dépôt de l'emprunteur A

D_b = Dépôt de l'emprunteur B

La valeur totale du prêt P , qui initie la création monétaire, se divise dans les deux prêts P_a et P_b de nos emprunteurs A et B, de sorte que :

$$(1) \quad P = P_a + P_b$$

Les dépôts concomitants au prêt P sont de D_a et D_b , représentant nos deux emprunteurs, de sorte que :

$$(2) \quad D = D_a + D_b$$

Disons que l'acheteur A souhaite acheter au vendeur B et que ce paiement soit de 100 unités de paiement, ce qu'on suppose ne nécessiter aucun nouveau prêt. Du point de vue comptable, rien ne change pour la banque puisque la variation du niveau de monnaie en possession des deux agents demeure d'une quantité égale, puisque :

$$(3) \quad D = (D_a - 100) + (D_b + 100)$$

$$(4) \quad P = (P_a - 100) + (P_b + 100)$$

$$(5) \quad P = D$$

La pleine intelligence du bilan bancaire au cours de cette opération nécessite l'ajout de quelques symboles :

ΔA = dépenses de l'acheteur A

ΔB = revenus du vendeur B

Tableau 2.3 Transaction bancaire de 100 unités de paiement entre un acheteur et un vendeur

Actifs	Banques	Passifs
Pa		$Da + \Delta A = Da^i$
Pb		$Db + \Delta B = Db^i$
Total		Total
$P = Pa + Pb$	=	$D = Da^i + Db^i$

Dans le tableau 2.3, ΔA est égal à -100 tandis que ΔB est égal à +100. L'égalité que nous constatons au tableau 2.2 est toujours respectée au tableau 2.3 en vertu des trois égalités suivantes :

$$(6) -(\Delta A) = \Delta B$$

$$(7) P = Pa + Pb$$

$$(8) D = Da^i + Db^i$$

$$(9) P = D$$

Le tableau 2.3 nous permet de comprendre comment, dans une économie comportant une banque et deux emprunteurs, les paiements monétaires entre deux agents par l'intermédiaire de leurs comptes bancaires ne changent pas la valeur comptable du bilan de la banque. La notion théorique de paiements par le biais d'opérations de comptes est dorénavant illustrée.

Poursuivons la complexification de notre modèle en introduisant maintenant une possibilité d'emprunt rapide de la part des emprunteurs tels que sous la forme des cartes ou de marges de crédit qui, comme nous l'avons vu à la section 1.2, se sont diffusées à un rythme phénoménal durant la financiarisation. La spécificité de la carte de crédit est qu'elle donnera lieu à de la création monétaire seulement si elle est utilisée par son détenteur, autrement, si son détenteur ne l'utilise pas, sa valeur comme actif pour la banque est nulle. En créant de tels produits de crédit, le bilan de la banque voit

simplement sur surajouter la ligne de crédit, dont la valeur peut varier au gré de son utilisation par le débiteur. Si, par exemple, le débiteur utilise 100 unités de paiement sur sa carte de crédit, vient s'ajouter comme élément du bilan comptable la carte de crédit, actif pour la banque, passif pour le débiteur :

$C = \text{cartes de crédit} = 100$

Le bilan de la banque apparaît ainsi :

Tableau 2.4 Bilan d'une banque offrant une marge de crédit

Actifs	Banque	Passifs
P		D
+ C		+ C
TOTAL	=	Total
P + C		D + C

Du moment où une somme est tirée par l'emprunteur sur sa carte, celle-ci apparaît au bilan de l'actif de la banque émettrice. La dette de l'agent emprunteur sur C se retrouve au bilan de l'actif de la banque.

Illustrons l'introduction de numéraire dans notre économie, c'est-à-dire l'argent en circulation sous la forme de billets de banques et pièces de monnaie. Du point de vue de la banque, cette opération ne change rien quant à la valeur de son actif. Pour que la monnaie M soit émise, il s'agit qu'un acteur demande à la banque qu'une partie de son dépôt D soit convertie en espèces M, de sorte qu'au terme de l'opération, D, soustrait de M, deviendra D_1 . Les symboles suivants nous seront utiles :

$M = \text{Valeur de la monnaie en espèce en circulation}$

$D_1 = \text{Valeur du dépôt au terme d'une monétisation d'une part de celui-ci}$

Comprenons également la relation d'égalité suivante :

$$(10) D = M + D_1$$

$$(11) P = M + D_1$$

Le bilan d'une banque ayant monétisée une partie de ses dépôts apparaîtra ainsi :

Tableau 2.5 Bilan d'une banque monétisant en espèces une partie de ses dépôts

Actifs	Banque	Passifs
P		$D_1 = D - M$ M
Total		Total
P	=	$D_1 + M$

Nous comprenons maintenant le fonctionnement d'opérations bancaires rudimentaires illustrant comment, de la dette créée par les banques, résulte de la création monétaire. Ne sous-estimons pas l'importance de l'État dans ce cadre théorique. L'État, par le biais de sa banque centrale, confère à la monnaie et aux titres financiers une liquidité importante qui n'advierait pas sans son concours (Carruthers et Stinchcombe, 1999 : 356).

Comment la comptabilité à double entrée nous permet-elle de comprendre l'origine des profits bancaires? Nous illustrerons ici, à l'aide du modèle théorique de Lavoie, l'origine des profits issus d'une relation de rente simple. Dans les tableaux précédents, rien n'a changé dans la valeur des bilans. Or, nous l'avons vu à la section 1.3.1, les banques réalisent un profit par le différentiel d'intérêt versé sur les dépôts D et celui exigé comme paiement sur les prêts P qu'elles consentent, ce que nous avons appelé le « taux de rente simple ». À des fins de clarté, introduisons de nouveaux symboles :

I_P : taux d'intérêt payé sur les prêts

I_D : taux d'intérêt versé sur les dépôts

Pr : Profit de la banque

Nécessairement, pour qu'il y ait du profit à partir d'une rente simple, ces équations³⁹ doivent être vraies :

³⁹ Les équations (12) et (13) fonctionnent moyennant qu'on réitère l'hypothèse des tableaux 2.2 et 2.3, soit qu'il n'existe qu'une seule banque et que la monnaie reste sous forme de dépôts

$$(12) Pr = P (i_P - i_D)$$

$$(13) i_P P > i_D D$$

L'équation (13) met en évidence la formule du taux de rente simple d'où provient le profit (12). Le profit bancaire est versé par la banque à ses actionnaires. En tant que tel, Pr apparaît au bilan du passif de la banque, entendu que les actionnaires détiennent ces profits sous la forme de dépôts bancaires au sein de la seule institution bancaire de notre modèle (Lavoie, 2014 : 197).

Comment ces équations se traduisent-elles dans un modèle de comptabilité à double entrée? Assumons ici que les emprunteurs sont des ménages salariés. Ceux-ci empruntent et la somme empruntée se retrouve au bilan du passif de la banque. Le ménage salarié dépense la somme obtenue en prêts en monétisant son dépôt (en l'utilisant comme moyen de paiement, sous la forme de numéraire retiré ou par paiement électronique) ; au fur et à mesure que le prêt est dépensé, la valeur se trouve transférée aux comptes des corporations que nous ne modéliserons pas ici, pour des raisons de simplicité. Sous sa forme simple, c'est-à-dire correspondant à la définition de la rente simple offerte à la section 1.3.1, nous pouvons modéliser les opérations de compte sous-jacentes à la rente simple où la banque encaisse « passivement » de l'intérêt (Passarella, 2012 : 578) comme au tableau 2.6.

Une hypothèse doit être explicitée. D'abord, nous savons que les sommes en dépôt reçoivent une rémunération en intérêt dont la valeur dépend selon le type de dépôt. S'il s'agit d'un dépôt dans un compte-chèques comme nous l'avons supposé jusqu'à présent, l'intérêt sur les dépôts a une valeur quasi-nulle de sorte qu'à des fins de simplicité, nous pouvons poser :

$$(14) i_D D = 0$$

Avec cette hypothèse, nous pouvons modéliser les opérations de rente simple comme :

Tableau 2.6 Opérations de bilans des ménages et des banques en situation de rente simple

Actif	Ménages	Passifs
P - $i_p P + i_D D$		D
	Banques	
P + $i_p P - i_D D$		P

L'intérêt payé par les ménages salariés sur leurs prêts, supérieur à celui reçu sur leurs dépôts, constitue la source de profit de cette opération pour la banque.

Cet exposé de la théorie monétaire post-keynésienne par Lavoie devrait avoir clarifié l'idée d'après laquelle l'offre de monnaie de crédit est déterminée par la demande auprès du secteur bancaire et surtout nous renseigner sur la nature des opérations de comptes à travers lesquelles la monnaie s'opérationnalise dans une économie monétaire de production : « *Money creation has to be seen for what is really is : bookkeeping entries-debits and credits banks record in their books in nominal units of accounts [...]* » (Gnos, in Arestis et Sawyer (dir.), 2006 : 98).⁴⁰

Résumons le propos de cette section. En consentant un prêt, une banque crée une liquidité nouvelle. L'accroissement de la liquidité au sein d'une économie résulte de l'accroissement agrégé du nombre de prêts au sein de celle-ci (Graziani, 2003 : 83, 87). Une économie capitaliste se trouve enserrée dans une série de relations sociales ayant pour « nœud » essentiel le secteur bancaire conférant la liquidité à cette économie :

Bank lending 'creates' money in the form of deposits that, *at the point of production*, consists in nothing more than a complex network of credit relations : that is, promises to pay. [...] the post-Keynesians focus direct attention to the fact that modern credit-money *is itself*, first, a social

⁴⁰ Comme l'indiquait Galbraith : « *Le processus par lequel les banques créent de l'argent est si simple que l'esprit en demeure confondu.* » (Galbraith, 1994 : 38)

relation and, second, that as such its ‘elasticity’ of production is *entirely a social construct*. (Ingham, 1999 : 80. C’est Ingham qui souligne.)

2.3 La dette comme moteur du cycle macroéconomique : la théorie du circuit monétaire

Maintenant que nous comprenons mieux la monnaie comme rapport social d’endettement et les mécanismes de sa création par les banques, il convient maintenant d’étudier l’ensemble d’une économie et examiner comment la dette agit comme moteur du circuit macroéconomique d’une économie monétaire de production capitaliste. Pour ce faire, nous mobiliserons les travaux de l’École du circuit. Nous procéderons en deux temps. D’abord, nous présenterons l’idée générale motivant la théorisation des circuitistes en présentant le modèle « classique » issu de cette école, décrivant une économie fordiste où l’endettement concernait principalement le secteur corporatif. Nous présenterons ensuite les travaux visant une réinterprétation du circuit prenant en considération les tendances décrites au chapitre I, soit l’endettement des ménages comme forme croissante de l’endettement dans le capitalisme financiarisé.

2.3.1 Le modèle classique du circuit monétaire

Les sections précédentes ont mis en évidence l’importance unique des banques dans le processus de financiarisation et la place prise par l’endettement dans celui-ci. Nous avons examiné l’analyse post-keynésienne de la création monétaire indiquant le fonctionnement des opérations de bilans bancaires lorsqu’elles accordent des prêts. Il nous faut maintenant, en cohérence avec nos positions théoriques, nous doter d’un modèle macroéconomique liant les banques à l’économie dans son ensemble, c’est-à-dire les corporations et les ménages salariés. Or, la théorie du circuit en économie politique se singularise par l’importance centrale occupée par les institutions bancaires et le flux des dettes dans le fonctionnement du capitalisme.

Indiquons le contexte historique et épistémologique lié à l’émergence de la théorie du circuit. Cette théorie naît au début des années 1960, en Europe continentale, autour des travaux de Bernard Schmitt. Dès ses origines, la théorie du circuit s’inscrit dans le

sillage des théories post-keynésiennes en partageant avec elles deux de ses principaux postulats : la création monétaire endogène et le rôle moteur de l'investissement dans la production (Gauthier, 1987 : 41, 98). Selon Jespersen, les circuitistes fourniraient aux post-keynésiens la clé de voûte théorique de la macroéconomie, entendu que le principe de la demande effective, dénotant l'idée que seule une demande solvable des salariés peut écouler la production marchande, serait en soi inopérante sans accès des corporations au capital financier rendu disponible par les banques (Jespersen, in Ponsot et Rossi, 2009 : 31). En quelque sorte, le circuit aurait une prééminence logique sur la demande : pas de demande solvable sans accès à un marché financier efficace.

La théorie du circuit intègre l'esprit des contributions institutionnalistes en définissant l'économie comme une structure circulaire au sein de laquelle les relations entre secteurs de l'économie sont les principaux déterminants explicatifs (Lysandrou, 2014 : 3 : Gauthier, 1987 : 114). La construction d'un modèle économique, chez les circuitistes, procède par identification des groupes sociaux présents dans une économie et des conditions de leur reproduction à travers les rapports socioéconomiques sous-jacents, permettant la reproduction de l'ensemble à travers le temps : « [...] *the TMC*⁴¹ *defines the necessary monetary relationships between sectors (corresponding to well-defined social classes) and markets.* » (Passarella, 2014 : 145) En conformité avec notre postulat holiste, la théorie circuitiste est fondée sur une approche macroéconomique et institutionnelle, c'est-à-dire attentive aux institutions régulant une économie en tant qu'elles sont relativement indépendantes des comportements individuels en même temps qu'elles les déterminent. Le comportement microéconomique des agents individuels est ainsi fondé « [...] *in a pre-ordered context* [...] » de rapports entre groupes sociaux (ménages salariés, secteur financier (banques) et corporatif (entreprises capitalistes) :

[...] the macroeconomic foundations of different forms of microeconomic behavior of the various components of a market economy in which

⁴¹ Theory of Monetary Circuit.

individual decision take place in a pre-ordered context and evolve through interdependencies between collective-state guided rules [...] (Ponsot et Rossi, 2009 : xiii)

L'identification des groupes sociaux permet l'identification des rapports de pouvoir dans l'économie, (Rousseas, 1992 : 11). En identifiant le secteur corporatif comme celui doté du pouvoir d'emprunt bancaire transformable en profit, les circuitistes classiques identifient le pouvoir d'emprunter comme source de pouvoir économique (Graziani, 2003 : 26). Le pouvoir de créer la monnaie l'est encore davantage (Ingham, 1999 : 81). En inscrivant ainsi l'accès différencié à l'endettement bancaire à l'intérieur de rapports sociaux, les circuitistes rejoignent les régulationnistes qui comprennent cette asymétrie dans l'accès au financement bancaire comme le socle des rapports sociaux asymétriques d'une économie capitaliste (Aglietta et Orléan, 1998 : 264).

Les circuitistes classiques reformulent des idées théoriques élaborées avant eux en formulant une synthèse théorique entre les écrits de Keynes et de Marx. De celui-ci, on retient le concept de « capital financier » ; de celui-là, la définition de l'économie comme économie monétaire de production soumise à la contrainte de liquidité (Passarella, 2014 : 129) et s'opérationnalisant dans un circuit: « *Capitalism is a circular sequence of social relations in form of monetary payments.* » (Passarella et Sawyer, 2015 : 6) Dans ce circuit, le rôle des salariés est largement assujéti au procès d'accumulation du capital déterminé par les relations entre banques et corporations (Gnos, 2006 : 2). Les rapports de pouvoir au sein du circuit sont donc déterminants : « *On définit le circuit comme l'ensemble logiquement articulé des flux monétaires dont le déroulement reflète la hiérarchie entre les groupes d'agents [...]* » (Parguez, cité in Gauthier, 1987 : 77). Le capitalisme se comprend ainsi comme un circuit monétaire, c'est-à-dire une séquence de paiements monétaires entre groupes d'institutions opérant la circulation de la monnaie à partir de sa création *ex nihilo* par le secteur bancaire (Passarella, 2014 : 129).

La question de la création monétaire est d'une grande importance, puisque d'elle dépend la possibilité pour une économie de fonctionner (Fumagalli et Lucarelli, 2011 : 49). La monnaie représente « [...] *the fuel (not merely the lubricant) of the economic engine in a society marked by social stratification.* » (Passarella et Sawyer, 2015 : 326) Néanmoins, et c'est là le cœur de la contribution théorique de Graziani, l'un des principaux théoriciens circuitistes, la monnaie doit être comprise à l'intérieur même des rapports sociaux dans lesquels elle s'opérationnalise. Autrement dit, la monnaie est plus qu'un flux de valeur en circulation libre. Sa trajectoire sociale s'inscrit au contraire à l'intérieur de rapports très précis :

[...] the ontological nature of macroeconomics requires a distinctive mindset in order to cast light on the holistic dimensions of the economic system and explain the fundamental interdependencies [...] 'the starting point for a construction of a macroeconomic model can only be the identification of the social groups present in the community, followed by the definition of the conditions necessary for their reproduction over time'. (Graziani, cité in Pilkington, in Ponsot et Rossi (éd), 2009: 192)

Graziani identifie trois postulats fondamentaux à l'École du circuit : 1) distinction rigoureuse entre corporations non-financières et entreprises bancaires 2) détermination endogène de la quantité de monnaie dans l'économie 3) rejet de la théorie marginaliste de la distribution. Le caractère endogène de la création monétaire est déterminant épistémologiquement. Si, comme les post-keynésiens et les circuitistes le soutiennent, la production marchande a pour condition de possibilité un prêt bancaire engendrant de la monnaie de crédit, c'est que la séparation, mise en valeur par la théorie néoclassique, entre secteur « réel » et « financier » n'est pas pertinente (Sawyer, 2013 : 2).

L'opérateur logique du circuit est la temporalité : en ceci, les circuitistes suivent Keynes dans l'une des importantes innovations théoriques léguées par celui-ci à la théorie économique, soit la dimension temporelle. La production de biens et services par les corporations prend du temps. Or, entre la mise en branle du processus productif et la vente de produits et services finaux, il faut rémunérer le travail (salaire), payer les matériaux (capital), etc., fidèle à l'esprit de l'économiste de Cambridge qui comprenait

la monnaie comme apaisement de l'incertitude des agents et lien entre le présent et le futur (De Blic et Lazarus, 2007 : 24). Les corporations doivent verser des salaires⁴² et payer leurs équipements avant même de percevoir les premiers bénéfices sur leurs ventes. Les salaires valident la production en permettant l'achat des marchandises produites. En conséquence, les corporations empruntent auprès des banques pour soutenir ces contraintes de paiements avant que la vente de leurs marchandises leur permette, normalement, de rembourser leurs prêts. Les banques, quant à elles, du moment qu'un prêt apparaît au compte de leur actif, s'engagent dans des opérations de compte (*liability management*) visant à tirer des bénéfices de ces prêts. Elles tentent de garder leur passif suffisamment liquide pour faire face aux demandes de retrait des déposants. Lorsque durant le processus de production, les travailleurs sont rémunérés, les salaires sont versés dans des dépôts bancaires « [...] *defined as a stock of income corresponding to a drawing right over a fraction of output, until they finally spend it on buying good and services* [...] » (Pilkington, in Ponsot et Rossi, 2009 : 191). C'est la quantité de dettes présente dans une économie qui détermine la circulation de flux monétaires. En ce sens, les opérations bancaires apparaissent comme une vaste entreprise d'opérations de comptes : « *All payments are, in essence, transfers between bank accounts.* » (Keen, in Ponsot et Rossi, 2009 : 161, 170) Réitérant la distinction entre données de flux (prêts) et de stock (dépôts), ce sont les données de flux qui nous intéressent en tant que circulation de dettes entre les banques et les corporations permettant la circulation de marchandises (Graziani, 2003 : 17).

Décrivons maintenant le fonctionnement du circuit. Le point de départ du circuit économique est l'endettement du secteur corporatif, empruntant pour initier la production : les salaires, l'investissement et l'épargne sont des moments postérieurs, logiquement, à l'endettement bancaire (Gnos, in Ponsot et Rossi (dir.), 2009 : 4). Des

⁴² Une fois la finance initiale accordée, les salaires sont payés aux travailleurs par les corporations, de sorte que le rapport salarial privé relève, en dernière instance, d'une relation bancaire.

trois fonctions de la monnaie, la théorie circuitiste met bien en évidence la fonction de moyen de paiement puisque : « [...] *the institution who creates the loan is also one whose liabilities (bank deposits) are treated as means of payment (hence money).* » (Sawyer, 2013 : 235). Une fois le secteur corporatif endetté et la production commençant, une part de la dette des corporations aux banques est transférée au compte de ses salariés par le biais des paiements salariaux.

Comprenons qu'il n'y a aucun déterminant a priori limitant la capacité de création monétaire par le secteur bancaire, ce qui ne signifie pas que tous les prêts sont accordés. Les banques émettent des critères auxquels doivent correspondre les projets d'investissements des corporations tels que, par exemple, des critères de rentabilité basés sur les taux de rentabilité passés (Gauthier, 1987 : 55). La seule limite n'intervenant pas *ex post*, mais tout au long de la temporalité du cycle, est de nature purement psychologique et conventionnelle, soit l'incertitude radicale caractérisant la cognition des agents économiques. Étant dans l'impossibilité radicale de connaître la capacité future de rembourser des agents, cette incertitude joue dans les limites que les banques peuvent rencontrer dans l'accord de prêts (Rochon, in Ponsot et Rossi, 2009 : 60).

En termes formels, les relations monétaires du circuit pourraient être résumées comme suit, suivant Seccareccia :

M : Prêts consolidés aux entreprises

Y_w : Salaires versés aux travailleurs

Y_b : Salaire versé par les banques à leurs employés

iM : intérêts versés par les banques sur les dépôts

S_h : Épargne des ménages

$(1-s)Y$: Consommation

$(1+r)M$: intérêt payé par les corporations sur leurs emprunts

B : titres sur les marchés financiers.

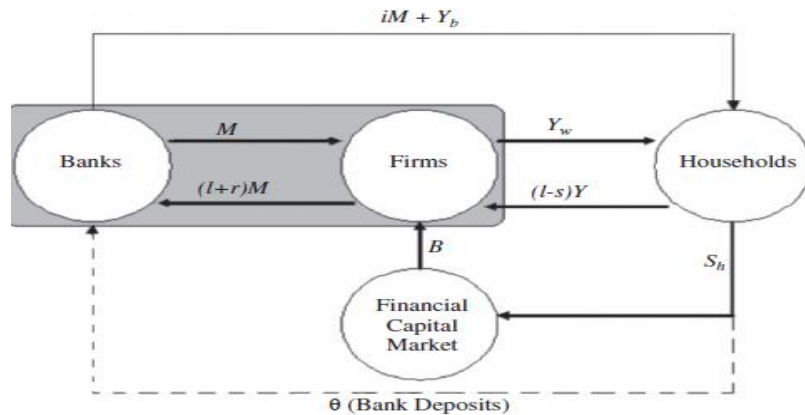


Figure 2.1 Représentation schématique du circuit financier classique

Source : Seccareccia, 2010 : 280

Dans la figure 2.1, le circuit financier et les dettes qui l'anime se referme une fois que les sommes prêtées par les banques se retrouvent intégralement payées par les emprunteurs. Autrement dit, lorsque le flux de monnaie (M) créé par les banques est remboursé avec intérêt (iM) par les emprunteurs, le circuit monétaire est clos. Les prêts portent intérêts : payés par les individus ou les entreprises, ces paiements d'intérêts permettent aux banques de payer l'intérêt sur les dépôts et les dividendes à leurs propriétaires. Ces paiements représentent les seuls coûts nets véritables du secteur corporatif, étant donné que les paiements d'équipements et de salaire permettent, quant à eux, de réaliser l'écoulement de leurs marchandises *ex post* en rendant la demande effective (Graziani, 2003 : 116). Les salaires et l'épargne n'interviennent *qu'ex post*, une fois les emprunts bancaires réalisés par les corporations afin d'initier la production dépensés en salaires (Gnos, in Ponsot et Rossi, 2009 : 4). Dans ce circuit, le rôle positif de l'État est de soutenir la confiance en la monnaie fixée dans une unité de compte par l'État (Parguez, in Piégay et Rochon (dir.), 2003 : 120, 130). Soulignons que la confiance en la monnaie n'a pas besoin, pour être efficace et réelle, d'être assise sur une valeur « naturelle » de la monnaie : les règles sociales qui soutiennent cette

confiance sont parfaitement immanentes à la société, « [...] *sans aucune référence transcendante.* » (Aglietta, 2016 : 169)

À l'équilibre, si les entreprises remboursent leurs dettes grâce à l'écoulement de leurs productions auprès des salariés, les dettes qui animaient le circuit monétaire sont éteintes (il est assumé que les ménages n'épargnent ni ne s'endettent). Au contraire, si de nouveaux emprunts sont contractés avant le remboursement des précédents, la quantité de monnaie dans l'économie s'accroîtra (Graziani, 2003 : 15, 30).

La théorie du circuit classique a été élaborée pour décrire le contexte institutionnel du capitalisme fordiste où la création monétaire relevait principalement de l'endettement corporatif (Passarella, 2014 : 129). Considérant les transformations structurelles rencontrées par le capitalisme durant sa financiarisation, il nous faudra, à la prochaine sous-section, exposer les travaux circuitistes s'étant employés à un tel travail de réinterprétation du circuit « financiarisé ».

2.3.2 Une réinterprétation de la théorie du circuit

Le chapitre I a démontré l'existence d'un double phénomène qui, pour un circuitiste classique, peut apparaître paradoxal (Sawyer et Passarella, 2015 : 322). L'endettement bancaire des individus et l'épargne corporative, soutenant de profondes transformations des marchés financiers, sont devenus des traits typiques des économies capitalistes financiarisées (Seccareccia, 2014 : 570). Le secteur financier n'est plus cet acteur relativement passif tel que décrit par Graziani dans sa théorisation du circuit classique. Un modèle macroéconomique qui ne considérerait que les prêts bancaires vers le secteur corporatif comme garant de la liquidité monétaire est obsolète (Erturk et Solari, 2007 : 376). La théorie du circuit n'est pas, pour autant, condamné à l'impertinence (Dejuàn et Febrero, 2009 : 1), moyennant une re-conceptualisation afin d'indiquer la place prise par l'endettement des individus dans la création monétaire, en d'autres mots qu'y soit inclus « [...] *a richer set of institutional arrangements.* » (Passarella et Sawyer, 2015 : 321) Notre modèle doit rendre compte d'une création

monétaire de plus en plus soutenue par les salariés et une demande pour des produits financiers de plus en plus concentrée par la demande du secteur corporatif cherchant à opérer sur les marchés financiers par l'achat et la vente de titres :

The same household debt fuels the expansion of the financial markets, by virtue of the growing level of corporate saving invested in financial assets. It is the interconnection between increasing household debt, increasing financial profits and progressive changes in the role of banks, that functioned as the 'artificial heart' of the new capitalism of the 1990s and 2000s [...] (Passarella, 2014 : 147)

C'est précisément ce qu'un groupe d'économistes circuitistes contemporains se sont employés à faire. L'objectif derrière la modélisation des circuitistes contemporains est de montrer comment, dans le capitalisme financiarisé, les institutions financières monétisent par le prêt le manque de revenu des salariés et transforment ces prêts en titres financiers vendus au secteur corporatif. Nous connaissons déjà la différence fondamentale distinguant l'endettement corporatif et celui encouru par un salarié⁴³, soit que ce-dernier n'est pas encouru pour générer des revenus futurs (Passarella, 2014 : 133). L'une des conséquences de cette dynamique est que plus le bénéfice sur les titres financiers s'accroît, alors moins seront porteurs de bénéfices les investissements productifs (Passarella, 2014 : 143), soutenant la tendance des corporations à investir sur les marchés financiers.

Nous avons vu au chapitre 1 que l'une des principales transformations induite par la financiarisation du capitalisme est la massification de la titrisation. La titrisation consiste essentiellement à recevoir maintenant la valeur actualisée d'un prêt dont le remboursement se serait autrement échelonné sur le plus long terme ainsi que sur les frais de service chargés par la banque pour l'opération de titrisation :

[...] banks typically sell a portion of their loans to a financial intermediary that has collected a large amount of time deposits or other liabilities of other

⁴³ À des fins de simplicité, nous mettons de côté ici l'hypothèse que les individus s'endettent pour spéculer sur l'immobilier et nous nous intéressons à la dette des salariés pour autant que celle-ci finance la reproduction économique.

nature. The loans thus disappear from the balance sheet of the bank and appear on that of the financial intermediary. [...] The net result for the bank is a reduction in the size of its balance sheet: the loan made to a non-financial institution is gone, but so is its liability to financial intermediaries. The bank is forgoing the future interest revenues to be obtained from the borrower, but it has collected up-front fees when initially granting the loan and selling it. (Lavoie, 2014: 203).

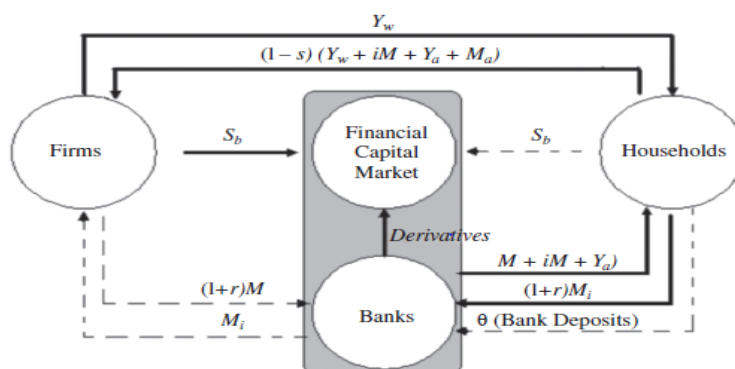
Dans cette situation, les corporations utilisent une partie de la valeur de leurs prêts initiaux afin de payer pour les titres qu'elles achètent. Les banques titrisent pour encaisser tout de suite la valeur liquide de prêts dont une proportion est susceptible de faire défaut, proportion dont les banques ont une connaissance relative en fonction de leurs modèles⁴⁴ de calcul leur donnant une connaissance des tendances de défauts sur les prêts.

Comment les transformations induites par la financiarisation s'inscrivent-elles dans le circuit financiarisé? Seccareccia schématise celui-ci de la manière suivante :

Ya : Prêts aux salariés

Ma : Dépenses de consommation financées à crédit

Mi : intérêt versé par les banques sur les dépôts des corporations



⁴⁴ Spécialiste des prêts, elles possèdent des « informations privilégiées » et, à cet égard, disposent de meilleures informations que les intermédiaires financiers sur la valeur future d'un portefeuille de prêts.

Figure 2.2 Représentation schématique du circuit financiarisé

Source : Seccareccia, 2010 : 284

Nous observons, dans cette figure, que le lien puissant qui unissait les banques et les corporations s'est relâché (passage d'une ligne pleine à une ligne brisée) et que la dynamique centrale lie maintenant les banques et les marchés financiers (zone ombragée). Bien que la zone ombragée de la figure indique la zone où se jouent les échanges financiers entre émetteurs et acheteurs de titres, ne perdons pas de vue que le circuit est initié (*triggered*) par l'endettement bancaire des salariés (Passarella, 2014 : 131) :

While the traditional link between firms and households has not changed in terms of generating income and being on the receiving end of household consumption expenditures, the practical disappearance of household saving and ever growing household indebtedness has fueled the expansion of speculative derivatives because of the demand arising from the growing savings of the nonfinancial corporate sector. (Seccareccia, 2010: 284)

Au terme du circuit, les corporations et les banques réalisent du profit tandis que les individus sont débiteurs du secteur bancaire. Si les profits issus des transactions financières sont suffisantes, il est même possible qu'il soit préférable pour une corporation de s'engager dans ce type d'activités financières plutôt que d'investir en capital fixe. Les individus sont devenus initiateurs du circuit monétaire et donc, ultimement, des profits financiers corporatifs :

If the amount of loans to households is larger than the amount of deposits that households decide to hold, the corporate sector's receipts from sales will be sufficient to pay back what the corporations have borrowed (principal plus interests), and to provide a positive net money profits. The conclusion is that non-financial corporation (considered as a wholly integrated sector) realize money profits if households become net debtors to the banking sector (hence, making firms net creditors). (Passarella, 2014: 139)

Comprenons donc, à la lumière des développements théoriques opérés jusqu'ici, que c'est la viabilité de la liquidité monétaire de l'économie qui dépend progressivement

de l'endettement des salariés. Plus largement, en soutenant la consommation, celui-ci est une variable clé de la viabilité du cycle macroéconomique. Les corporations, dont les profits engendrent une demande de titres afin d'investir leur surplus, se retrouvent à acheter des produits titrisés par les banques dont le sous-jacent est la dette des salariés (Lysandrou, 2014 : 5).⁴⁵ Les salariés sont définis, dans cette économie, par leur soumission à la consommation des produits financiers pour financer leur reproduction économique. La contrainte de remboursement que ces produits impliquent et les flux de paiement qu'ils génèrent pour les banques sont au centre des relations d'expropriation salariales telles que définies à la section 1.3.1 :

The reorientation of credit that followed has changed the socio-economic foundation for the circulation of bank liabilities as money. It now increasingly depends on debt servicing payments by households, funded to significant extents from wage flows. (Dos Santos, 2013: 12)

Avant de conclure cette section de notre chapitre théorique, nous voudrions présenter notre propre contribution théorique à l'interprétation du circuit financier dans le capitalisme contemporain en y introduisant le rôle positif joué par l'État. Comme nous le verrons amplement au chapitre III et IV, dans une économie empirique, l'État ne se contente pas de garantir la valeur d'une unité de compte dans le circuit comme nous l'avons vu à la figure 2.1, mais joue par ailleurs un rôle actif au sein du circuit en créant des sociétés d'État garantissant les dettes privées créées par les banques et en se posant comme intermédiaire entre les salariés et les banques dans le versement de la rente simple. Il peut aussi, comme aux États-Unis, créer des sociétés d'État responsables de la titrisation des créances individuelles.⁴⁶ Dans un circuit financier tel que celui que nous examinerons au chapitre III et IV lorsque nous nous intéresserons au régime public d'endettement bancaire au Québec, nous sommes en présence de deux groupes

⁴⁵ À cet égard, Stockhammer et Wildauer (2015 : 17) montrent l'existence d'un rapport positif plus fort entre l'endettement des salariés et la consommation qu'entre les salaires et la consommation dans les pays de l'OCDE depuis les vingt dernières années.

⁴⁶ Voir le chapitre 4, section 4.

opérant des paiements de rente au secteur financier : l'État et les ménages salariés. L'organisation institutionnelle d'un circuit financier empirique nous empêche d'ignorer le rôle fondamental de l'État. Une représentation schématique du circuit financier où l'État, jouant un rôle d'intermédiaire dans le versement de la rente simple, participerait avec les ménages salariés de cette opération, devrait rendre compte de ce rôle tel que suggéré dans les relations suivantes :

M : prêts

rM : intérêts sur le prêt M

r_t : taux d'intérêt annuel pour l'année t

R : somme des intérêts remboursés sur un prêt au cours de la période de remboursement

Phase 1 : Banques $\rightarrow M \rightarrow$ Endettés

Phase 2 : Banques $\leftarrow r_t M \leftarrow$ État

Phase 3 : Banques $\leftarrow (1+R)M \leftarrow$ Endettés

Les trois phases d'un circuit financier où l'État joue un rôle actif dans la garantie des relations d'endettement telles qu'illustrées ci-haut expriment le phénomène suivant. Un circuit est activé alors qu'une banque prête une somme M . La dette est garantie par l'État qui assure les paiements d'intérêt $r_t M$ aux banques prêteuses. Le remboursement $(1+R)M$ de la dette par l'endetté, une fois terminé, conduit à la disparition de la dette. Tout au long de ces trois phases, la relation de rente simple $M < M^1$ est maintenue par une garantie étatique sur la dette. Ces relations ne conduisent pas à une réfutation de la théorie du circuit, mais plutôt à une suggestion d'y inclure explicitement l'État et ses garanties sur les relations d'endettement.

2.4 La transformation de la subjectivité contemporaine de la financiarisation

La dernière section devrait avoir clarifiée l'agencement institutionnel ayant soutenu la financiarisation du capitalisme. Celle-ci a signifié la stagnation salariale et la privatisation progressive des services sociaux, soumettant les salariés à une consommation de plus en plus nécessaire de produits financiers afin de financer leur reproduction économique. Or, nous avons vu à la section 1.3 comment cette soumission à l'endettement engendre de la liquidité monétaire dans une économie. Ces rapports de rente sont venus progressivement se juxtaposer aux rapports d'exploitation salariale caractérisant l'exploitation durant les périodes antérieures du capitalisme. La dernière question que nous devons nous poser afin de compléter notre proposition de cadre théorique est la suivante : comment les rapports d'endettement ont-ils contribué à façonner la subjectivité contemporaine? Quel est le principal mode de subjectivation du sujet économique endetté dans un régime d'accumulation financiarisé? La réponse à cette question pourra difficilement ne pas influencer notre compréhension de l'endettement étudiant québécois contemporain.

Cette dernière section de notre chapitre s'intéressera aux stratégies gouvernementales de façonnement de la subjectivité sous le néolibéralisme, notamment la place prise par le concept de capital humain dans la gouvernamentalité néolibérale de l'endettement. Cette section poursuivra l'objectif principal de démontrer que le néolibéralisme, comme phénomène contemporain de la financiarisation, représente un renouvellement et une transformation des modes d'intervention des gouvernements sur la société. En ce qui concerne l'endettement étudiant, la financiarisation et les modes de régulation sociale qui lui sont associés s'est concrétisée par une transformation des discours économiques sur l'éducation qui est intervenue, comme nous le verrons, par la généralisation du concept de capital humain. Ce concept a fortement participé à la présentation de l'endettement étudiant comme une forme d'investissement sur soi.

Ce détour par une théorie des politiques et stratégies de subjectivation nous semble essentiel pour saisir la spécificité du néolibéralisme et son rôle dans l'évolution de l'endettement depuis les années 1970. En effet, le néolibéralisme suppose un ensemble

d'affects, de réflexes et d'idées par lesquels le sujet est supposé percevoir, penser, réagir, etc. En ce sens, le néolibéralisme est une économie supposant un processus de subjectivation (Lazzarato, 2011 : 33), une stratégie visant le façonnement des comportements et des pensées. Ce que nous chercherons ici à comprendre est comment le néolibéralisme a façonné la subjectivité contemporaine de façon à permettre la généralisation de l'endettement et à lui procurer un statut de quasi-évidence. S'intéresser au concept de capital humain est primordial puisque la théorie du capital humain constitue l'un des principaux fondements théoriques justifiant l'endettement étudiant (Ratel, 2007 ; 98).

2.4.1 La gouvernementalité néolibérale

Aborder la financiarisation comme transformation des modes de régulation sociale nécessite une mobilisation du principal chercheur à avoir conceptualisé la problématique du contrôle gouvernemental comme ensemble de techniques de « gouvernementalité » : le philosophe français Michel Foucault. C'est à travers une étude générale sur les mécanismes de gouvernementalité et spécifiquement ceux s'étant développés durant la période néolibérale⁴⁷ que Foucault a élaboré une série de thèses qui nous seront fort utiles. Avant de rendre compte de l'analyse foucauldienne, nous offrirons une série de définitions des concepts employés par le philosophe.

Les recherches de Foucault sur le néolibéralisme s'inscrivent dans un cycle de recherches sur la gouvernementalité entamé à la fin des années 1970 où le philosophe s'intéresse aux procédés par lesquels, à la différence des mécanismes disciplinaire visant un contrôle direct des sujets, le pouvoir cherche à s'exercer d'une façon plus

⁴⁷ Au cours de cette section et de la suivante, le lecteur constatera une utilisation quasi-synonyme des concepts d'économie « néolibérale » et « néoclassique ». Cela s'explique par le fait que Foucault lui-même ne distingue pas rigoureusement ces deux concepts. Bien que l'auteur suggère que la théorie néoclassique ait historiquement servi de soutien au néolibéralisme américain, cette suggestion ne donne pas lieu à une distinction théorique rigoureuse. Ainsi, afin de rester aussi près que possible du propos foucauldien, nous n'avons pas cherché à introduire dans cette section une distinction qui pourrait dénaturer l'esprit des textes de Foucault. Les autres sections de notre texte indiquent les nuances qui s'imposent.

indirecte, plus diffuse. C'est par le concept de « gouvernementalité » que Foucault rend l'ensemble des pratiques par lesquels le pouvoir, dans le monde occidental, s'est organisé en vue de « conduire la conduite » et structurer le champ d'actions possibles (Jeanpierre, 2006 : 90) des sujets gouvernés, en parallèle au développement, durant la modernité, de mécanismes de contrôle disciplinaire (la prison, l'hôpital, etc.) relevant de l'État. L'étude de la gouvernementalité s'intéresse donc aux diverses pratiques de contrôle et de régulation de la conduite qui, de façon indirecte en intervenant par les procédés de subjectivation, soit la perception qu'un sujet a de lui-même, se sont constituées en Occident. Nous le verrons, le domaine de l'économie constitue un terrain privilégié de constitution de telles pratiques gouvernementales.

Foucault a cherché à comprendre comment s'organise les rapports entre l'exercice du pouvoir et l'organisation de discours s'adressant aux gouvernés à travers différentes périodes historiques. La « raison gouvernementale » dénote les différentes réflexions opérées par des individus proches du pouvoir ou réfléchissant sur celui-ci et visant à en établir la portée, les modalités optimales et les limites à partir des objectifs qu'il s'est fixé. Autrement dit, la raison gouvernementale constitue le penchant discursif et réflexif des pratiques gouvernementales (Baud, 2013 : 60). Par « gouvernementalité », le philosophe entend: « [...] *a form of activity aiming to shape, guide or affect the conduct of a person.* » (Burchell *et. al.*, 1991 : 4) et intervenant par le biais d'un discours cherchant à subjectiver un sujet (Jeanpierre, 2006 : 91). Par « procédé de subjectivation », Foucault entend les différents procédés discursifs par lesquels un discours gouvernemental cherche à amener les individus à se percevoir, à s'appréhender d'une manière spécifique. L'effectivité de la gouvernementalité intervient par un processus dialectique où un discours s'objective, devient effectif à mesure qu'il est internalisé par un sujet. Nous avons affaire à un processus de constitution réciproque entre un discours, objectivant et un sujet internalisant ce discours, se subjectivant. Comme le rend l'expression anglaise, un discours gouvernemental s'adresse « *to and through* » : « *Le gouvernement, exercice du pouvoir*

subjectivant plutôt que coercitif, propose des modèles de pratiques. Il en va de même pour le gouvernement de la vie économique. » (Lambert, 2005 : 11)

La gouvernementalité s'est historiquement présentée comme une déprise, par le pouvoir étatique, d'un rapport d'intervention, de manipulation directe des phénomènes économiques en faveur d'un plus grand jeu laissé à ceux-ci, c'est-à-dire d'un gouvernement *par* l'économie (Jeanpierre, 2006 : 92) dans l'organisation et le commandement de la société.⁴⁸ La spécificité du néolibéralisme, américain en particulier, est l'outil qui sera employé comme technique de gouvernementalité, soit le concept de « capital humain ».

D'emblée, ce concept pose problème en ce qu'il confond le registre de la personne et du bien ce qui, d'un point de vue juridique, est contradictoire (Cadet, 2014 : 13). Il nous faut donc abandonner une tentative économique ou juridique de définition de ce concept et en suivre l'histoire politique. Foucault situe dans les travaux de l'École de Chicago l'origine des théories et pratiques inspirées par le néolibéralisme américain. L'innovation radicale des néolibéraux, soit l'invention du concept de « capital humain », constitue le moyen théorique par lequel tombera sous l'analyse économique tout une partie de l'activité humaine qui, auparavant, y échappait (Foucault, 2004 : 225). L'économiste ayant le plus contribué à la diffusion de ce concept dans l'analyse économique, Gary Becker, définissait le capital humain comme :

[...] activities that influence future monetary and psychic income by increasing the resources in people. These activities are called investment in human capital. The many forms of such investments include schooling, on-the-job training [...] (cité in Ratel, 2007 : 120).

Tandis que l'économie classique envisageait le travail comme une donnée globale, telle la durée de la journée de travail chez Marx, le concept de capital humain a pour effet

⁴⁸ Pour un texte plus détaillé sur l'histoire de la gouvernementalité et ses prémisses libérales et physiocratiques, nous renvoyons le lecteur à notre article (Guay-Boutet, 2015).

de faire de l'action économique au sens large le produit d'une réflexion rationnelle et d'un choix délibéré entre différentes options impliquant des bénéfices différenciés :

L'économie, ce n'est donc plus l'analyse de processus, c'est l'analyse d'une activité. Ce n'est pas l'analyse de la logique historique de processus, c'est l'analyse de la rationalité interne, de la programmation stratégique de l'activité des individus. (Foucault, 2004 : 229)

L'analyse marxiste du capital est d'autant plus court-circuitée que l'analyse néolibérale du capital humain reformule le rapport du travail aux moyens de production en dissolvant la contradiction marxienne : « *If each person is already his own means of production, then the presumed conflict at the heart of the capitalist labour process logically dissolves.* » (Fleming, 2017)

Le choix du concept de « capital » par les néolibéraux américains n'est pas innocent. Le capital se définit en effet comme un objet d'investissement susceptible de bénéfices futurs. Par l'adjonction de l'adjectif « humain », le capital ainsi décrit devient une partie de celui qui le détient. Appartenant à lui-même et augmentant sa propre productivité, les conséquences logiques de ce postulat pourraient apparaître évidentes :

Unlike money or equipment, this type of capital *cannot* conceptually be separated from the individual who owns it. It's intrinsically part of him. [...] Therefore, who ought to have the responsibility of investing in it or the enjoyment of the benefits? (Fleming, 2017)

Pourtant, entre les deux principaux théoriciens du capital humain, il n'y a pas consensus. Si, pour Schultz, l'investissement en éducation doit relever de la dépense publique et à cet égard, ses bénéfices être évalués comme externalités positives à l'échelle de la société, Friedman conclut plutôt qu'en tant que bénéficiaire, l'individu a la responsabilité de financer cet investissement. Si l'individu se trouve dépourvu temporairement de liquidités pour le financer, l'emprunt constitue l'option toute indiquée, entendu que « *There is no such thing as a free lunch.* » (Friedman, cité in Fleming, 2017)

Pour modéliser les bénéfices individuels liés à l'éducation, les économistes néolibéraux de l'éducation formulent une équation censée démontrer le surcroît de fonds devant être alloué par l'étudiant à ses études plutôt que par un investisseur public. Cette équation divise les bénéfices liés à l'éducation en deux types : individualisables, facilement calculables par le surcroît de revenu permis par rapport au coût d'opportunité des études actuelles (le travail qui aurait pu être rémunéré si l'individu avait décidé de travailler) et collectifs, soit les externalités, beaucoup plus difficiles à estimer car diffuses dans la société. L'optimalité ne peut être atteinte qu'au moyen d'une part significative du financement assuré par les étudiants eux-mêmes car, ce faisant, l'étudiant alloue lui-même son temps ainsi que les bénéfices obtenus suite aux études sur le marché du travail. Autrement dit, l'État doit se retirer, au moins partiellement, du financement des universités pour laisser une part du financement assuré par les étudiants eux-mêmes. En d'autres mots il faut que : « [...] *leur investissement en capital humain soit égal à la marge à celui des investissements alternatifs. [...] Le financement par l'emprunt serait une école de rationalité économique.* » (Vinokur, 2007 : 10)

En faisant de l'individu un des principaux pourvoyeurs des fonds nécessaires à l'accès aux universités, on rend celui-ci d'autant plus susceptible de répondre aux « signaux » du marché : « [...] *une soumission plus étroite de la demande d'instruction aux signaux du marché du travail.* » (Vinokur, 2007 : 12)

La gouvernementalité néolibérale, plutôt que de se situer dans un rapport transcendant à la réalité économique globale décrite, situe son discours à un niveau immanent au choix pris par le propriétaire d'un capital humain allouant son temps et son investissement. Pour autant qu'un choix individuel est impliqué, il n'y a pas, en principe, de limite a priori dans l'application du modèle du capital humain dans l'interprétation des comportements économiques. Celui-ci peut devenir un modèle général de la vie sociale, c'est-à-dire de l'interaction entre un individu et des

institutions (gouvernementales, scolaires, etc.) sans pour autant intervenir par la coercition directe :

C'est cela qui caractérise les technologies néolibérales de gouvernement : ce sont des techniques d'« autorégulation » (de discipline) dont la spécificité est qu'elles produisent les comportements qu'elles décrivent sans contraindre directement les individus mais en les incitant à choisir par eux-mêmes d'aligner leurs comportements sur la règle proposée. (Baud, 2013 : 62)

Le néolibéralisme américain se caractérise donc par une gouvernementalité intervenant par la marchandisation de ses stratégies :

[...] ce par quoi l'individu va devenir gouvernementalisable, ce par quoi on va pouvoir avoir prise sur lui, c'est dans la mesure [...] où il est *homo oeconomicus*. C'est-à-dire que la surface de contact entre l'individu et le pouvoir qui s'exerce sur lui, le principe par conséquent de régulation du pouvoir sur l'individu, ne va être que cette espèce de grille de l'*homo oeconomicus* [...] l'interface du gouvernement et de l'individu. (Foucault, 2004 : 258)

Le prix naturel supposé émerger du libre jeu des rapports d'offre et de demande sur le marché devient le barème, le « lieu de véridiction » (Foucault, 2004 : 34) à partir duquel l'intervention gouvernementale est évaluée. La rationalité instrumentale définissant l'*homo oeconomicus* devient, selon les mots de Foucault, la « surface » par laquelle, précisément, l'individu devient gouvernementalisable : autrement dit, c'est en tant qu'une réponse comportementale est impliquée dans le schème de l'*homo oeconomicus* que celui-ci peut être dit constituer un dispositif de conduite des conduites et une technique de subjectivation des individus poursuivie par le gouvernement néolibéral.

Par la substitution de mécanismes de coercition directe à des mécanismes de subjectivation faisant intervenir une définition de la rationalité économique, les théoriciens néolibéraux américains rationalisent, par exemple, le retrait de l'État dans le financement d'un service comme l'éducation et la responsabilisation du sujet d'en financer lui-même l'accès comme un acte rationnel d'investissement opéré sur lui-

même et par conséquent comme valeur ajoutée à la vente de sa force de travail sur le marché.

Dans le cas précis de l'investissement en formation universitaire du capital humain, un problème se pose. En effet, un investissement en capital physique voit son risque diminué par l'existence d'un collatéral matériel relativement liquide. Or : « *If he makes a comparable loan to increase the earning power of a human being, he clearly cannot get any comparable security [...]* » (Friedman, cité in Proudfoot, 2014: 11)

Ce problème se voit partiellement résolu par le néolibéralisme américain qui considère moins les processus économiques de formation du capital physique mais l'utilisation de celui-ci par une main-d'œuvre richement dotée en capital humain (Foucault, 2004 : 247). Bien entendu, la politique de financement de l'éducation tombe sous l'analyse néolibérale de la formation et de l'allocation du capital humain. En effet, en s'éduquant, un individu doit faire un choix entre une dépense de temps actuel pour un bénéfice financier à venir. En d'autres mots:

[...] comprehensive model of behavior assumes that transactioners think many periods ahead and that they are trying to maximize the net present value of the stream of expected flows from their expected future assets and liabilities. Such a model can account for transactions that have no apparent payoff in the current period, such as getting an education. (Grant, 1999 : 10)

Entre le sujet et le marché, l'investissement sur soi devient la médiation par laquelle l'individu est socialisé dans son rapport au marché, espace de valorisation de son capital humain par l'exercice du choix rationnel d'affectation de ses ressources rares en temps et en argent. Le capital humain implique, en modelant la subjectivité, un rapport éthique au monde, c'est-à-dire qu'il influence l'agir dans ses rapports aux institutions sociales mais aussi à soi en modelant la réflexivité (Lazzarato, 2011 : 72). En appliquant la théorie du choix rationnel développé dans le sillage du néolibéralisme américain, un individu placé devant une option entraînant de l'endettement mais un potentiel gain financier subséquent, en appliquant un simple calcul coûts-bénéfices,

prendra une décision sur la base de la rentabilité de l'endettement estimée par son calcul. Comme le formule Read: « *Economics are the method, but the object is to change the soul [...]* » (cité in Desrochers, 2016: 58). Comprenons donc que, plus qu'une ruse rhétorique, le concept de capital humain vise un contenu cognitif d'auto-perception du sujet par lui-même comme objet d'investissement⁴⁹: « *Since 'human capital' is the source of competitive advantage for organization, workers would find themselves targets of investments rather than objects of exploitation.* » (Finlayson, 2009 : 407)

Libéré de déterminations sociales a priori (classes sociales, races, sexe), « [...] *c'est la forme entreprise qui est devenue la forme de la production des subjectivités.* » (Dardot, 2013 : 21) Comme l'indique Vinokur, par rapport aux classiques, le raisonnement des néoclassiques est une inversion radicale :

[...] les classiques demandaient à l'école (fonction d'État) d'inculquer par son contenu et son système de sanctions et de récompenses, un comportement « rationnel » aux enfants : passivité, prévoyance, sensibilité aux stimulants matériels, assiduité, effort, etc. Ici, il n'est nulle part question de qui se passe *dans* l'école, de ce qu'elle fait : c'est l'inclusion de l'éducation, service banalisée, dans l'univers de la marchandise, qui véhicule et inculque la rationalité économique. (Vinokur, 1987 : 932)

Nous voilà doté d'une définition de la gouvernementalité néolibérale comme technique de subjectivation économique. Comprendre le capital humain comme technique de subjectivation apparaît plus prometteur qu'une compréhension de ce concept tel qu'il pourrait être utilisé en sciences économiques. Ainsi que le démontre Cadet, le « capital humain » ne fait pas l'objet d'une définition consensuelle en sciences de la gestion. Ainsi, la comptabilité, souvent très proche des sciences juridiques, se trouve-t-elle incapable de mesurer le capital humain (Cadet, 2014 : 17). Mais les études de Foucault,

⁴⁹ Cadet (2014 : 15) se rapproche de cette idée lorsqu'elle déclare : « *Le concept de capital humain, au-delà de l'aspect conventionnel, aurait-il un effet placebo? Ne serait-il pas alors plus simple de poser la question à l'envers? Qu'est-ce qui ne relève pas du capital humain?* »

seules, sont insuffisantes pour saisir la complexité de la gouvernementalité néolibérale. Il nous faut élargir les sources de notre cadre théorique en mobilisant les travaux de Lazzarato, lequel a essayé de ressaisir la problématique de la gouvernementalité néolibérale en y insérant le problème de la dette.

2.4.2 Maurizio Lazzarato : la subjectivation du sujet endetté

Dans une tentative de conceptualiser un cadre d'analyse puisant à la fois chez Marx, Nietzsche, Foucault et Deleuze, Maurizio Lazzarato a tenté d'analyser comment la dette agit comme pôle structurant de la gouvernementalité néolibérale. Si Lazzarato conserve de Foucault le concept de gouvernementalité comme technique de subjectivation, il invite néanmoins à dépasser le cadre étroit de *Naissance de la biopolitique*, Foucault y négligeant l'analyse de la dette. Lazzarato cherche à comprendre comment la généralisation de la dette et les procédés de subjectivation qu'elle suppose s'inscrit dans un rapport d'exploitation. Selon l'auteur, l'enjeu de la gouvernementalité néolibérale est de former une subjectivité dont la conscience est toute orientée à l'acceptation de la condition d'endetté. En dépit de ce changement d'objet d'analyse, l'examen foucauldien de la gouvernementalité néolibérale sera fort utile à l'analyse de la gouvernementalité de la dette. Une telle lecture implique d'examiner le rôle de la monnaie dans le modelage de la subjectivité. Une telle appréhension permet de bien saisir les contours de la lutte des classes telle qu'elle se présente au XXI^e siècle comme impliquant d'abord un rapport créancier-débiteur (Lazzarato, 2011 : 72, 122).

Lazzarato puise chez Nietzsche, Deleuze ainsi que chez les régulationnistes un cadre d'analyse de l'échange social très proche de celui développé à la section 2.1. En amont de l'avènement de la société marchande apparaît la relation d'endettement, qui doit avoir préséance théoriquement sur la relation d'échange. Lazzarato pose le rapport créancier-débiteur comme rapport social asymétrique entre une institution susceptible de créer de la dette et un individu devant emprunter. Si Nietzsche avait bien compris la

parenté entre la relation monétaire de crédit et la relation de dette liant le croyant et Dieu dans la chrétienté, cette dernière relation n'agissait qu'à un niveau transcendant entre l'humain et le divin. A contrario, la relation d'endettement monétaire de la modernité est plus immanente, liant des humains entre eux (Lazzarato, 2011 : 11, 62). La compréhension des rapports économiques dans la société, en un sens très large, pose d'emblée la prééminence des rapports d'endettement :

Au fondement de la relation sociale il n'y a pas l'égalité (de l'échange), mais l'asymétrie de la dette\crédit qui précède, historiquement et théoriquement, celle de la production et du travail salarié. (Lazzarato, 2011 : 13)

Envisager les rapports sociaux à l'aune de l'endettement permet de percevoir l'asymétrie de pouvoir au cœur des sociétés de classes. En effet, la dette agit dans le capitalisme financiarisé comme « [...] *une technique sécuritaire de gouvernement visant à réduire l'incertitude du comportement des gouvernés.* » (Lazzarato, 2011 : 39) Cette conceptualisation permet de définir la capacité de création de monnaie comme impliquant d'emblée un pouvoir de commandement en tant que production de la dette :

[...] commencer par la dette signifie rendre l'économie immédiatement subjective, puisque la dette est un rapport économique qui, pour se réaliser, implique une modélisation et un contrôle de la subjectivité, de telle façon que le « travail » est indissociable d'un « travail sur soi ». [...] c'est la dette et le rapport créancier-débiteur qui constituent le paradigme subjectif du capitalisme contemporain, où le « travail » se double d'un « travail sur soi » où l'activité éthico-politique de la production du sujet vont de pair. (Lazzarato, 2011 : 30, 34)

Historiquement, c'est le rapport de force capital-travail trop équilibré du fordisme qui explique, selon Lazzarato, qu'au cours de la décennie 1970-1980, les capitalistes opéreront un déplacement vers les salariés, mais cette fois visés dans leur subjectivité, de la cible de l'exercice de la gouvernementalité. Sous le camouflet d'une plus grande indépendance dans la dépense de ses revenus et la constitution de son capital humain, les coûts de la reproduction économique se sont retrouvés de plus en plus assumés par les travailleurs eux-mêmes (Vinokur, 2007 : 13). Or cette « économie de la dette » se

caractérise par un appauvrissement des individus (stagnation salariale, déclin de la couverture des services sociaux), orientant ostensiblement ceux-ci vers les marchés financiers (Lazzarato, 2011 : 85). Ceci ne signifie pas qu'une gouvernementalité opérant par la relation de crédit ait été absente du fordisme. De l'avis de Baudrillard, il s'agit là, en fait, de l'une des multiples outils disciplinaires dans la formation d'une demande solvable durant le développement de la société de consommation :

Le crédit est en fait un dressage socioéconomique systématique à l'épargne forcée et au calcul économiques de générations de consommateurs qui autrement eussent échappé [...] à la planification de la demande, et eussent été inexploitable comme force consummative. Ce crédit est un processus disciplinaire d'extorsion de l'épargne et de régulation de la demande [...] (cité in Rainville, 2007 : 29)

Le crédit n'est donc pas en tant que telle une innovation propre au néolibéralisme et à la phase financiarisée du capitalisme. Ce qui, en revanche, est tout à fait nouveau est la généralisation de procédés de subjectivation utilisant la dette en vue de façonner une conscience constamment orientée à son remboursement. Ce type de rapports, localisé dans la société de consommation, se généralise avec la financiarisation du capitalisme. Toute l'histoire de la privatisation et de la tarification des services providentiels sous le néolibéralisme est ainsi comprise comme processus de mise en endettement des individus, de création et de reconduite de dettes privées. D'une logique de « droits sociaux », la gouvernementalité néolibérale opère en transformant ces droits en « dettes sociales » lorsque les services sociaux sont tarifés, ultimement en « dettes privées » lorsqu'ils sont privatisés. Le concept d'« homme endetté » met en évidence le fait que le sujet endetté devient la *cible* précise sur laquelle la gouvernementalité s'exerce (Lazzarato, 2011 : 12) et la dette l'opérateur à travers lequel est inculqué la subjectivation néolibérale (Mahmud, 2012 : 43).

Nous avons défini la dette comme rapport social entre deux acteurs. D'un côté, le sujet endetté porte en lui, comme condition existentielle, la culpabilité, la conviction que sa condition ne relève que de son individualité. De l'autre apparaît le propriétaire du

capital. Dans cette relation, l'intérêt payé sur la dette opère comme « [...] *mesure de la prédation* [...] » (Lazzarato, 2011 : 19) de la relation d'endettement :

Ce qu'on appelle financiarisation constitue moins une modalité de financement des investissements qu'un énorme dispositif de gestion des dettes privées et publiques et donc de la relation créancier-débiteur [...] La dette est la finance du point de vue des débiteurs qui doivent la rembourser. L'intérêt est la finance du point de vue des créanciers, propriétaires de titres qui leur garantissent de bénéficier de la dette. (Lazzarato, 2011 : 23)

De l'avis du philosophe, la carte de crédit signifie la diffusion massive de ces relations de gouvernementalité dans la société puisqu'elle ouvre la possibilité d'une dette permanente (Lazzarato, 2011 : 20). Sous le néolibéralisme, le crédit devient moteur de la production d'une subjectivité caractérisée par l'internalisation de la volonté de rembourser sa dette. La dette étant définie comme promesse, l'*homo debitor* dirige sa conscience vers les activités permettant aujourd'hui de rembourser sa dette dans l'avenir. Dans cette économie, le sujet devenu « capital humain » n'est autre que celui assumant consciemment et se responsabilisant des soubresauts d'une économie financiarisée (Lazzarato, 2011 : 42) et dont l'endettement s'interprète comme connaissance (négative) des outils financiers (Perez-Roa, 2015 : 301).

L'exploitation à l'œuvre dans une telle économie est intensive au sens où l'internalisation de la responsabilité de son capital humain sur le marché fait intervenir une modulation du rapport à soi (Lazzarato, 2011 : 43). En effet, contrairement à la relative autonomie que l'idée d'entrepreneur de soi propre aux théories du capital humain laisse présupposer, comprenons que l'*homo oeconomicus* suppose un rapport d'individualisation de la responsabilité. En ce sens, l'endetté est éminemment gouvernable dans la mesure où son agir est déterminé par les actions qu'il entreprend en vue de rembourser sa dette, son comportement étant ainsi normalisé, contraint (Mahmud, 2012 : 8) :

[...] la tâche principale de la dette consiste dans la construction d'un sujet et de sa conscience, d'un soi qui croit à sa propre individualité et qui se

porte garant de ses actions, de sa manière de vivre [...] et qui en est responsable. (Lazzarato, 2011 : 102)

Si Foucault comprenait du néolibéralisme un régime de production d'une certaine forme de liberté en tant que production positive du sujet dans l'espace du marché, il nous faut, de l'avis de Lazzarato, abandonner cette thèse : la gouvernementalité de la dette agit précisément en limitant, chez l'endetté, la liberté en limitant le spectre d'actions possibles, lesquelles s'orientent toutes vers le remboursement de la dette (Lazzarato, 2011 : 28, 84).

Une certaine littérature empirique a cherché à montrer comment cette « culpabilité » immanente aux discours néolibéraux sur la dette apparaît, par exemple, dans le discours des crédateurs sur les emprunteurs dits « subprimes ». En effet, les taux d'intérêt et pénalités chargés à ses payeurs les moins favorisés sont souvent justifiés par les institutions financières comme conséquences d'actions des « mauvais » payeurs. C'est là, selon Soederberg, l'effet d'un stigmatisme « [...] *associated with moral degradation and economic coercion in the form of high interest rates and fees.* » (Soederberg, 2014a: 499) Cette forme de discipline néolibérale, opérant par la subjectivité de la condition d'endetté, s'observe tout aussi bien en examinant les réformes introduites par l'administration Bush dans la *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act* (BAPCPA) en 2005 visant à régulariser le paiement par les personnes lourdement endettées de leurs créances :

The BAPCPA reflects the power of money and its ability to impose market discipline by removing the right to self-determination by debtors to propose their own repayment plans. Under Chapter 13 [...] the debtfare state determines how much a debtor must repay, based on their *disposable* income for a 5 year period, lengthening the repayment plan by 2 years. (Soederberg, 2014a : 506. C'est l'auteure qui souligne.)

Cette littérature empirique confirme que l'effectivité du pouvoir dans une économie de la dette nécessite un dispositif de subjectivation qui implique la moralité. L'endetté et la gestion de son endettement y est constamment évalué par les crédateurs à l'aune de sa responsabilité (Perez-Roa, 2014 : 227), particulièrement visible dans la connotation

normative que nous pouvons identifier dans le vocabulaire relatif à l'endettement et a fortiori, au surendettement. Dans ce rapport moral d'évaluation de l'endetté, le surendetté dévie d'une norme de gestion financière : « [...] *le concept de « surendettement » introduit implicitement les jugements moraux qui tendent à responsabiliser le débiteur comme seul responsable de ses actes.* » (Perez-Roa, 2014 : 26)

Il est significatif, à cet égard, que dans la société néolibérale, l'ensemble formé par les « habiletés financières » se soit hissé au rang des compétences sociales les plus valorisées (Perrin-Herrida, 2009 : 106) et que les détenteurs légitimes de cette compétence aient acquis un extraordinaire pouvoir de fixation des barèmes normatifs de l'agir économique. À ce sujet, Perez-Roa, dans ses entrevues auprès de jeunes montréalais surendettés, constate que plusieurs répondants associent leur situation financière à l'échec dont ils sont responsables, entraînant une autocritique et une réorientation de leurs comportements (Perez-Roa, 2015 : 303, 307). Tout le registre de la responsabilité individuelle de l'endettement interprétée comme autant d'habiletés financière, se range sous le concept de gouvernementalité néolibérale comme socialisation à l'endettement et internalisation du discours associant la dette à un investissement subjectivement consenti.

Là où les programmes keynésiens-fordistes de sécurité sociale gouvernaient en intervenant sur la consommation des ménages, comprendre le gouvernement néolibéral implique une conceptualisation du rapport sujet-gouvernement intervenant par une individualisation du rapport des sujets à eux-mêmes et avec le monde. C'est ainsi que Finlayson comprend comment la définition du sujet dans les politiques redistributives s'est transformée sous le néolibéralisme :

[...] income redistribution 'only maintains consumption' whereas assets 'change the way people think and interact in the world'... incomes feed people's stomachs, assets change their heads. (Finlayson, 2009 : 409)

Le point de vue ici développé par Lazzarato en philosophie sociale n'est pas unique dans le champ des études sur la dette. Un tel point de vue est développé en sociologie économique :

[...] le crédit impose une normalisation des comportements budgétaires, puisque pour rembourser ses crédits, il faut à la fois travailler, prévoir et même mettre de l'argent de côté. Le crédit à la consommation correspond pour lui à une «taylorisation» des comportements monétaires [...] (De Blic et Lazarus, 2007 : 63)

Ce chapitre devrait avoir permis un certain nombre d'acquis théoriques. D'abord, nous devrions maintenant comprendre comment historiquement, la monnaie est apparue dans l'histoire comme rapport d'endettement dans lequel la fonction d'unité de compte de la monnaie prédomine. Nous avons vu comment les banques ont progressivement monopolisé le pouvoir de création monétaire, comment celle-ci fonctionne dans l'économie et comment une économie capitaliste avancée pouvait se modéliser comme un circuit institutionnel assurant la circulation de la dette. Nous avons ensuite vu comment l'endettement des individus et la transformation du secteur bancaire a transformé l'organisation du circuit monétaire. En dernier lieu, nous avons vu comment la financiarisation et le néolibéralisme pouvait s'interpréter comme une transformation des modes de régulation sociale par l'intermédiaire du concept de « gouvernementalité », intervenant principalement par le biais de l'endettement. Ces différentes étapes constituent l'élaboration d'un cadre théorique susceptible, nous l'espérons, de nous aider à rendre compte de la hausse de l'endettement des individus au Québec au cours de la financiarisation du capitalisme et comment cette hausse de l'endettement est susceptible d'être interprétée comme transformation des modes de gouvernementalité économique dans cette société particulière. Les prochains chapitres seront consacrés à cette question.

CHAPITRE III

LE CIRCUIT FINANCIER QUÉBÉCOIS ET L'ENDETTEMENT DES SALARIÉS

Maintenant que nous comprenons mieux l'évolution historique de la financiarisation du capitalisme et que nous nous sommes dotés d'un cadre théorique pour comprendre le phénomène dans ses composantes économiques et gouvernementales, il convient maintenant d'appliquer les acquis des chapitres précédents à notre objet, l'endettement étudiant bancaire ainsi qu'à son contexte institutionnel. Exposer nos données sur notre objet et comment celui-ci s'articule à la financiarisation du capitalisme implique un certain nombre d'étapes nécessitant une séparation du propos en deux chapitres distincts. Puisque l'endettement implique un circuit de rapports étroits entre l'État et les acteurs privés du secteur financier comme nous l'avons vu à la section 2.3, ce chapitre examinera l'évolution historique de ces rapports à travers un examen plus général de l'histoire de la bancarisation des salariés et du circuit financier au Québec. Faire la généalogie de la bancarisation et du circuit financier nous permettra de restituer le contexte de construction des rapports financiers entre les acteurs publics et privés dans l'histoire récente du Québec et mieux saisir les parts respectives de continuité et d'originalité de l'endettement étudiant bancaire au chapitre IV. Ne pouvant accomplir une histoire exhaustive de ce circuit, nous procéderons par un examen de la bancarisation et de l'extension du circuit financier telle qu'elle s'est accomplie au Québec en prenant comme cas de figure l'évolution du Mouvement des caisses Desjardins. Ce choix est motivé par deux raisons, l'une liée à l'objet lui-même et une autre liée aux sources.

D'abord, en tant que principale détentrice des prêts étudiants et première institution de dépôts du Québec, Desjardins offre une illustration agrandie de la configuration prise par la bancarisation des salariés au cours de l'histoire de la province. Si nous devons apprendre quelque chose de l'histoire de ces phénomènes, ce sera sans doute à travers l'histoire des relations bancaires entre cette institution et ses clients. En outre, en

fonction des recherches déjà réalisées dans les sciences sociales au Québec, Desjardins constitue un objet privilégié d'études des transformations fondamentales rencontrées par le gouvernement des conduites économiques durant le XX^e siècle. Nos sources sur Desjardins nous permettent de sélectionner ce cas comme exemplaire (Flyvbjerg, 2006) de lieu institutionnel où les discours et les pratiques de gouvernementalité évoluent de pair avec le circuit financier lui-même. Comme le justifiait Lambert dans le choix de Desjardins comme objet d'études des transformations de l'éthique de l'épargne dans le Québec moderne :

[...] l'ampleur de Desjardins, son rôle dans le Québec contemporain et son très profond encrage social. Cela permettra de justifier le choix de cette institution financière comme [...] organisation concourant à un gouvernement de la vie économique de force majeure. (2005 : 32)

Après cet examen de l'histoire québécoise de la bancarisation, du circuit financier et du gouvernement des conduites économiques, nous dresserons un portrait général de l'endettement des ménages salariés québécois et canadiens. Nous l'avons vu au chapitre I, la hausse de l'endettement étudiant s'inscrit dans un mouvement plus général de hausse de l'endettement des salariés. Interprétant la trajectoire générale de l'endettement bancaire à partir de données relatives à l'endettement bancaire des salariés, nous essaierons d'en tirer quelques traits généraux nous informant sur la trajectoire prise par la financiarisation de l'endettement des salariés québécois. Ces traits caractéristiques nous aideront à l'interprétation des données sur l'endettement étudiant bancaire au chapitre IV.

3.1 Le circuit financier québécois et Desjardins : une étude de cas

Contrairement à la section 2.1 où nous nous sommes intéressés à la définition de la monnaie comme rapport social d'endettement, nous nous intéresserons ici à la dette comme passif, c'est-à-dire comme créance à rembourser. Conformément à notre postulat holiste et notre rejet de l'individualisme méthodologique (Wright, 2013 : 93), notre examen des causes de l'endettement doit être global et indiquer comment

l'endettement contemporain est co-déterminé par l'évolution historique du circuit financier. Dans les prochaines sections, nous centrerons notre propos sur le Québec. En fonction de notre définition de la dette comme rapport social d'endettement intégré à un circuit financier, une brève histoire du circuit financier québécois s'impose afin de saisir la configuration prise par le circuit financier ainsi que les techniques de gouvernemenalité ayant contribuées à sa construction.

Nous débuterons par une description du circuit financier canadien dans la mesure où celui-ci nous aide à comprendre la configuration prise par le secteur financier au Québec, cadre géographique où notre objet se déploie. Nous verrons que c'est en réaction à la configuration du circuit financier canadien que le circuit québécois a acquis sa configuration originale.

3.1.1 Le secteur financier canadien

Juridiquement, le secteur financier canadien et québécois est caractérisé par la dualité juridique, nous obligeant à considérer deux niveaux de gouvernement pour le comprendre. En fonction des dispositions de l'Acte de l'Amérique du Nord britannique, le gouvernement fédéral est responsable de la réglementation du secteur bancaire, les gouvernements provinciaux des autres institutions financières, telles les compagnies d'assurances et les coopératives financières (Bilodeau, 2009).

Le secteur bancaire canadien a été profondément transformé par les réformes successives de la Loi des banques, lesquelles lui ont permis de devenir un secteur hautement internationalisé (Moreau, 1981 : 30) et répondant, depuis les années 1990, aux tendances propres à la financiarisation du capitalisme telles qu'identifiées au chapitre I :

Au cours des années 1990, les banques ont peu à peu envahi le secteur canadien des valeurs mobilières : déjà elles étaient très actives sur ces marchés à l'étranger. Cela traduisait la nouvelle tendance des gros emprunteurs à se détourner des emprunts bancaires pour se financer sur le marché des valeurs mobilières. (Élie, in Lévesque *et. al.*, 1997 : 117)

Le secteur financier canadien contemporain se compose de six grandes banques à charte, lesquelles géraient en 2001 90% des actifs du secteur bancaire (Bilodeau, 2009 : 301), de sorte que « *Le système bancaire canadien est l'un des plus concentré du monde capitaliste.* » (Moreau, 1981 : 29) Ces banques ont vu leur influence sur l'entièreté du système financier croître de façon importante puisqu'elles ont acheté, au cours des années 1980-1990, un nombre important de sociétés de fiducie, d'assurances, etc. (Lauzon, *et al.*, 2004 : 4). Elles ont largement épousé le mouvement de capitalisation par prêt plutôt que par émission de titres puisqu'en 1990, seulement 5% de leur capital provenait d'actions (Bernard et Lambert, 1997 : 6). Elles se sont en outre massivement investies dans le développement des activités hors-bilan telle que la titrisation :

	<u>2004</u>	<u>2007</u>	<u>2009</u>	<u>Augmentation</u>			
				<u>5 ans 2004-2009</u>		<u>2 ans 2007-2009</u>	
				<u>dollars</u>	<u>%</u>	<u>dollars</u>	<u>%</u>
1- Banque Royale	3,5\$	8,3\$	21,8\$	18,3\$	523%	13,5	163%
2- Banque TD	5,6	9,9	27,5	21,9	391%	17,6	178%
3- Banque Scotia	3,5	3,8	11,9	8,4	240%	8,1	213%
4- Banque de Montréal	1,4	3,3	6,8	5,4	386%	3,5	106%
5- Banque CIBC	8,8	7,3	20,7	11,9	135%	13,4	184%
6- Banque Nationale	<u>1,6</u>	<u>2,9</u>	<u>4,1</u>	<u>2,5</u>	<u>156%</u>	<u>1,2</u>	<u>41%</u>
	<u>24,4\$</u>	<u>35,5\$</u>	<u>92,8\$</u>	<u>68,4\$</u>	<u>280%</u>	<u>57,3\$</u>	<u>161%</u>

Figure 3.1 Valeur des produits de titrisation à l'état de flux de trésorerie des six grandes banques canadiennes de 2004 à 2009 (en G \$CAN)

Source : Lauzon et Lauzon, 2009 : 25

Nous avons vu que la financiarisation signifie une croissance importante de la profitabilité des banques. Entre 2000 et 2015, les bénéfices nets des six grandes banques canadiennes sont passés de 9.3 G \$CAN à 34.9 G \$CAN, une augmentation de 275%. Leur actif cumulé est passé de 1 345 G \$CAN à 4356 G \$CAN (Rosenmoger, 2014 : 3-4) alors que leur bénéfice net doublait de de 1991 à 2003 (Lauzon, *et. al.*, 2004 : 7, 30). En dépit de la crise, l'encours de produits titrisés produit par les banques canadiennes a augmenté de 280% de 2004 à 2009 (Lauzon et Lauzon, 2010 : 26). Sur

le seul encours de cartes de crédit, le profit de banques canadiennes, principales émettrices de cartes de crédit au pays, est impressionnant : 600 M \$CAN pour la seule année 1995 (Bernard et Lambert, 1997 : 5).

En résumé, outre son degré de concentration, les banques canadiennes ont connu une financiarisation similaire à leurs consœurs américaines sous la financiarisation : hausse de la profitabilité, développement des opérations hors-bilan, etc.

3.2 Le circuit financier québécois et Desjardins : un secteur financier à la marge, une bancarisation à la trajectoire singulière

La brève description du secteur financier canadien à la section précédente met en scène les principaux éléments de contexte nous aidant à saisir l'histoire et les traits particuliers pris par la bancarisation, le circuit financier et le gouvernement des conduites économiques au Québec. Pour ce faire, nous étudierons spécifiquement la principale institution financière québécoise, la Fédération des caisses Desjardins. Au moment d'écrire ses lignes, Desjardins est la première institution financière québécoise en termes de dépôts et compte plus de 5 M de membres. Comme institution financière de charte provinciale, ses rapports avec les pouvoirs publics ont longtemps été confinés presque exclusivement au Québec, de sorte qu'étudier ces rapports permet une observation de l'évolution d'un circuit financier localisé au territoire québécois. Desjardins nous permet d'observer la rupture radicale rencontrée par les discours et dispositifs de gouvernement de la vie économique au cours du XX^e siècle, du crédit productif rattaché à un discours du gouvernement de soi au crédit rentable rattaché au domaine du gouvernement de la société, des études aussi spécifiques n'ayant été réalisées, au Québec, que pour Desjardins.

Nous procéderons de la manière suivante. Après avoir indiqué les éléments de contexte locaux au sein desquels Desjardins est né, une section historique décrira comment cette entreprise s'est progressivement intégrée au circuit financier québécois en montrant notamment la généalogie des rapports, d'abord tendus, ensuite enthousiastes, entre

Desjardins et l'État québécois. Finalement, nous réserverons une section réservée à la description de la gouvernementalité des conduites économiques opérée par Desjardins au cours de son histoire et particulièrement le passage d'une conception du crédit comme gouvernement de soi à une technique de gouvernement des autres.

3.2.1 Éléments de contexte de la bancarisation

Bien que Montréal ait été, jusque dans les années 1960, la principale place financière de la colonie, du Dominion et finalement du pays, la bancarisation accuse un retard significatif au Québec à la fin du XIX^e et au début du XX^e siècle par rapport aux autres provinces canadiennes dans la valeur de l'encours local des portefeuilles de prêts des banques.⁵⁰ À la même époque, les banques canadiennes s'orientent vers les dépôts plutôt que par l'émission de titres comme source de capital (Rudin, 1990 : 6, 51). En conséquence, l'incitatif à la bancarisation et à la croissance du circuit financier se met en place au Québec, quoique sa trajectoire soit traversée par des considérations ethnico-religieuses. Dans les débats contemporains au sein de la bourgeoisie canadienne-française, on se demande quelle institution prendra le rôle de piloter le développement financier du Québec. Quelques institutions bancaires franco-catholiques sont fondées dès la décennie 1860-1870 (Rudin, 1985)⁵¹ mais leur nombre restreint stimule le débat sur les moyens les plus adaptés de faire progresser le développement financier de la province. L'atrophie relative du circuit financier québécois explique l'apparition puis la croissance rapide d'une institution singulière qui caractérisera le développement de son secteur financier : les caisses coopératives Desjardins.

3.2.2 Histoire d'un géant financier

⁵⁰ Cela ne signifie pas, bien entendu, que le crédit à la consommation n'existe pas chez les salariés urbains, l'achat à crédit auprès des commerçants locaux dans une ville industrielle comme Montréal étant fort répandu. C'est d'ailleurs la croissance de ce type de crédit qui conduira la législature de la province à adopter, en 1903, la Loi Lacombe, première loi provinciale réglementant le crédit à la consommation (Taschereau, 2009 : 391, 410).

⁵¹ Banque d'Hochelaga, Banque d'épargne de la Cité et du district de Montréal, etc.

Les caisses Desjardins apparaissent puis évoluent, au cours de la première moitié du XX^e siècle, dans un contexte d'économie politique où se développe au Québec le capitalisme de type monopoliste (Rudin, 1990 : 78). Fondé en 1900 par le journaliste et sténographe Alphonse Desjardins, les caisses misent sur le caractère francophone et rural de la paroisse québécoise comme unité géographique et administrative pour la fondation et le développement des premières caisses, cadre le plus approprié à l'horizon paroissial de la société canadienne-française contemporaine. Né d'un contexte de vif nationalisme dénonçant la mainmise des capitalistes anglo-protestants sur l'économie de la province (Rousseau, 1996 : 101, 107), les caisses Desjardins d'origine opèrent selon un modèle démocratique et productiviste, c'est-à-dire que les décisions de prêt sont prises par un conseil d'administration élu par les sociétaires et sont consenties d'après des critères moraux, devant servir la petite production (De Blic et Lazarus, 2007 : 52 ; Taschereau, 2009 : 397). Plutôt qu'ennemies du capital, les caisses Desjardins cherchent à éduquer les Canadiens-français aux procédés visant à en constituer un dont ils seraient propriétaires. L'originalité de la trajectoire québécoise de la bancarisation se développe donc dès les premières décennies du XX^e siècle par l'attention portée par Desjardins aux petits propriétaires, surtout agricoles, contrairement aux banques orientées vers le prêt corporatif (Rudin, 1990 : 57).

Le projet poursuivi par les caisses est d'intégrer la paroisse à un circuit financier d'étendue réduite déterminée par le développement de la petite production agricole et artisanale. Les caisses des origines ne lésinent par leurs efforts de bancarisation orientés vers la jeunesse qu'elle cherche à « éduquer » à l'épargne. Dès 1901, Desjardins lui-même organise une première caisse scolaire à Lévis visant à constituer des dépôts d'épargne auprès des très jeunes écoliers (Lambert, 2005 : 143).⁵² La direction des caisses s'inscrit dans la structure de classes de la société contemporaine où petits producteurs agricoles et membres de professions libérales occupent un rôle politique et

⁵² Programme appelé à un brillant avenir puisqu'à son zénith, en 1993, 348 500 écoliers participaient à la caisse scolaire Desjardins (voir Poulin, 1998)

économique important. La composition des directions illustre comment celles-ci consolident l'autorité de cette classe voulant solidifier son influence au sein des paroisses (Rudin, 1990 : xiii) :

Cette petite bourgeoisie aurait misé sur le caractère décentralisé et le rayonnement local des caisses pour reconduire les anciennes lignes d'autorité sociale du Québec et partant, pour rétablir sa propre influence devant le pouvoir économique grandissant du capital étranger. (Rousseau, 1996 : 125)

Jusqu'à la Deuxième Guerre mondiale, les portefeuilles de prêts des caisses se constituent principalement de prêts personnels accordés à des agriculteurs en vue de procurer des biens d'utilité professionnelle, tels les engrais, instruments aratoires, etc. (Lambert, 2005 : 54, 143) et de prêts à la petite bourgeoisie. L'organisation et l'administration des caisses suivent les mêmes lignes que les classes dirigeantes de l'époque :

At the very inception of many of the caisses, a list of candidates, chosen in advance from the local élite, was put forward by the organizers, who also belonged to the petite bourgeoisie. [...] This list was further narrowed by Desjardins' insistence that the administrators be volunteers. In both urban and rural Quebec, it was obviously easier for a lawyer to find time and energy to attend meetings than either for a factory labourer or a farmer. (Rudin, 1990: 45)

En dépit de la différence de population-cible des caisses, concentrée dans les paroisses rurales par rapport aux banques contemporaines mieux développées en milieu urbain, la croissance des caisses Desjardins la mettra nécessairement en compétition avec les banques tout en étant contraintes à la coopération. En effet, l'accès des caisses au marché monétaire, rendu difficile par son statut d'institution financière réglementée par la province de Québec (et donc exclu d'un compte à la Banque du Canada lors de sa création en 1934) lui est garanti à partir de son compte auprès des banques privées auprès desquelles les entités locales et régionales forment des ententes pour garantir la circulation interbancaire des chèques (Rudin, 1990 : 107) :

En raison de leur exclusion du cadre régi par la Loi fédérale des banques, les caisses populaires n'ont pas accès à la Banque du Canada pour s'approvisionner en monnaie. Elles doivent par conséquent faire appel aux banques à charte qui, à travers les chambres de compensation, agissent en quelque sorte comme intermédiaires dans leurs transactions avec la Banque du Canada (Rousseau et Levasseur, 1995 : 278)

Après 30 ans d'existence, en 1932, l'actif des banques canadiennes-françaises au Québec⁵³ est vingt-sept fois supérieur à celui des Caisses Desjardins. De 1935 à 1945, la part des caisses dans la part totale des dépôts dans la province ne progresse que de 2% à 11.8% (Lambert, 2005 : 53, 55). Les caisses ne changent vraiment qu'à partir de l'Après-Guerre, alors qu'une nouvelle élite, formée aux procédés de gestion technocratique des institutions publiques et privées se développant en rapport avec le capitalisme de type monopoliste, s'achemine aux postes de direction (Rudin, 1990). Voulant concurrencer les banques et les compagnies de finance dans le prêt non-hypothécaire aux particuliers, les caisses pourront bénéficier d'un très fort ancrage social. Simultanément, une tendance à la centralisation des liquidités apparaît au cours des années 1940-1950 comme réponse au développement de la société de consommation. Aidée par la hausse des revenus d'une part significative de la population, de 1945 à 1965, le sociétariat des caisses est multiplié par quatre et son actif par sept (Rousseau et Levasseur, 1992 : 36), atteignant 1 G \$CAN en 1964 (Lambert, 2005 : 60). L'institution s'ouvre timidement au crédit à la consommation, en autorisant d'abord celui jugé « utile » : *« L'opposition entre l'utile et le luxe [...] permet au Mouvement Desjardins de rendre légitime le crédit à la consommation et de tirer profit [...] de la société de consommation. »* (Rousseau et Levasseur, 1992 : 27). La multiplication du nombre de caisses locales entraîne, à partir des années 1930, l'organisation de fédérations régionales puis nationales, lesquelles auront un rôle significatif dans le développement de l'offre de produits financiers par Desjardins. De 1945 à 1960, la croissance annuelle moyenne des dépôts dans les caisses est de 12%, tandis que le taux d'inflation moyen pour la même époque, au Canada, est de 3,66%.

⁵³ Voir note 49, p. 111.

De 1961 à 1971, la part des prêts personnels sur l'ensemble des prêts octroyés par les caisses passe de 8.8% à 19.3% (Lambert, 2005 : 53, 65).

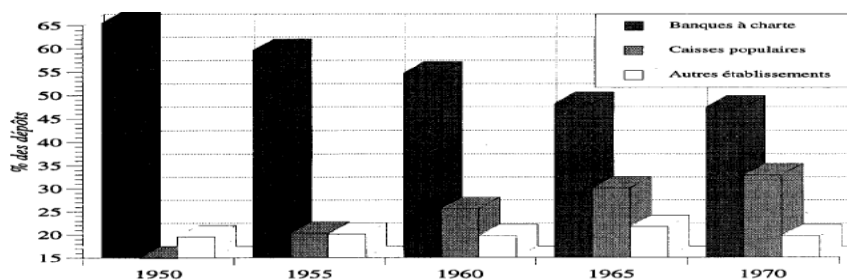
En conformité avec son idéal social de stabilité portée par l'unité familiale propriétaire de sa résidence, Desjardins s'engage résolument dans le prêt hypothécaire dès 1945, représentant 35,8% de son actif en 1951 et 40,9% en 1961, participant massivement au processus d'étalement urbain de l'Après-guerre (Bellavance *et. al.*, 1999 : 569). La réforme de la Loi des banques, en 1954, autorisant les banques à charte à consentir des prêts hypothécaires, ouvre aussi la possibilité à celles-ci de livrer compétition à Desjardins sur ce terrain. Évidemment, cela ne signifie pas que les prêts aux particuliers apparaissent subitement au bilan des banques canadiennes. Ce processus est déjà entamé avant 1954 : de 1945 à 1962, la part des prêts aux particuliers sur l'ensemble du portefeuille de prêts des banques canadiennes passe de 15% à 30% (Rousseau et Levasseur, 1995 : 259). Néanmoins, la réforme marque un tournant dans l'accélération de la bancarisation des ménages salariés.

C'est également à partir de la Deuxième Guerre mondiale que Desjardins enclenche une stratégie de croissance fondée sur la fondation ou l'acquisition de filiales opérant dans les secteurs financiers liés au contrôle de l'épargne. En 1943, la Fédération provinciale met sur pieds la Société d'assurances des caisses populaires. Étant donné la grande indépendance des caisses locales, ce n'est d'ailleurs qu'avec la création de ces groupes d'assurances qu'on peut commencer à parler d'un « mouvement » Desjardins (Lambert, 2005 : 48, n° 5).

Rencontrant des ennuis liés à son absence du régime fédéral de réglementation des institutions financières lui privant d'un accès à la Banque du Canada, les années 1960 marquent la volonté d'une solution permanente à ce problème. L'institution rencontre un obstacle de taille : la Loi des syndicats coopératifs la régissant lui interdit l'achat d'actions d'une institution financière privée. En 1963, une réforme de la Loi lui permet de souscrire des parts sociales dans des coopératives financières qui, elles, détiennent

ce droit. C'est pourquoi elle se porte acquéreur, au début des années 1960, d'un fonds de placement privé, la Société de gestion Aubigny. À travers elle, Desjardins fonde ou acquiert des parts dans les fonds mutuels, fonds de placement, etc. La réforme va encore plus loin lorsqu'en 1968, la loi autorise dorénavant les fédérations régionales Desjardins dont l'actif dépasse 2.5 M \$CAN à investir jusqu'à 30% de leur actif dans une entreprise financière. Peu après, Desjardins se porte acquéreur du quart du capital-actions de la Banque Provinciale. Avec cette filiale qui deviendra la Banque Laurentienne, membre de la chambre de compensations de la Banque du Canada, la place de Desjardins sur le marché monétaire est maintenant assurée.

De 1966 à 1971, le part du marché du prêt à la consommation occupé par Desjardins passe de 9.8% à 15% (Rousseau et Levasseur, 1995 : 270) et cette progression rapide s'explique notamment par l'agressivité de son offre de crédit (Lauzon, *et. al.*, 1976 : 31). Alors qu'elle n'occupait que le quatrième rang des institutions financières au cours de la décennie 1950-1960, Desjardins est en passe de dépasser les banques à charte au cours de la décennie 1970-1980 :



SOURCE : Ensemble, 21 octobre 1977.

Figure 3.2 Part relative des dépôts auprès des banques à chartes et des caisses Desjardins au Québec entre 1950 et 1970

Source : Bellavance *et. al.*, 1999 : 569

En dépit de cette décroissance relative de la part des banques dans le circuit financier au Québec, la bancarisation connaît, en termes absolus, une croissance importante à l'époque. La réforme de la Loi des Banques de 1967, permettant aux banques de verser

un intérêt plus élevé sur certains comptes d'épargne, entraîne une augmentation annuelle moyenne de 12% de la valeur des dépôts des banques québécoises (Poulin, 1998 : 328). Dans les autres provinces canadiennes, la fulgurante progression des banques à charte dans le champ du crédit à la consommation est beaucoup plus aisée à observer. En 1953, elles n'occupent que 16% de marché, cette part montant à 50.17% en 1973 (Bélanger, 1974 : 335).

C'est en 1971 que le Gouvernement du Québec autorise le regroupement des caisses en une fédération centrale permettant des opérations sur les marchés financiers et monétaires semblables à celles des banques. En 1975, la Fédération du Québec des caisses Desjardins domine le secteur du prêt aux particuliers et de la collecte de l'épargne au Québec et contrôle un actif d'environ 9 milliards \$CAN (Niosi, 1978 : 27). En 1971, 44% des Québécois possèdent un compte chez Desjardins.

En plus de grossir, Desjardins raffermir sa position chez les Québécois. De 1960 à 1970, le pourcentage de l'épargne recueillie au Québec passe : de 23,9% à 27,8% chez Desjardins ; de 21% à 14,7% chez les banques canadiennes-françaises ; de 33,7% à 30% chez les autres banques canadiennes. (Lambert, 2005 : 60)

Devant la pression exercée par la société de consommation et les normes d'achat à crédit véhiculées par la publicité, Desjardins oppose d'abord une résistance. En 1974, elle refuse l'adoption de la carte de crédit, prétextant l'ignorance de ses membres en matière de finances. Cette décision ne sera révoquée qu'en 1981 : on estime alors les sociétaires, rationnels, parfaitement aptes à manipuler cet instrument de crédit (Lambert, 2005 : 96).

La part prise dans le financement corporatif par Desjardins progresse, mais demeure marginale dans les années 1970. Sur un encours de prêts de 3.2 G \$CAN en 1978, seul 17% est dédié au prêt corporatif. Il continue à croître même si, en 1997, les hypothèques résidentielles forment encore le principal actif de Desjardins (Lévesque et Malo, in CSN, 1997 : 12). En 1989, l'encours de prêts corporatifs s'élève à 6.2 G \$CAN (Moreau, 1981 : 30 ; 1992 : 343). Ce type de prêts augmente d'une moyenne annuelle

de 20% au cours de la première moitié de la décennie 1980-1990 (Bélanger, 1988-1989 : 32, 46). Du côté des banques québécoises, à une époque proche, ce sont les prêts aux particuliers qui connaissent une croissance tout aussi impressionnante : entre 1961 et 1973, les banques québécoises multiplient par 6 le volume total de ce type de prêts (Bélanger, 1974 : 609 ; Dostaler, 1971 : 8).

En 1984, l'actif de Desjardins atteint 30 G \$CAN, dépassant celui de la Banque Nationale (Lambert, 2005 : 60), sa principale concurrente.⁵⁴ La création de la Société industrielle Desjardins, dont le mandat se situe dans le prêt commercial, l'intègre dans un marché auparavant réservé aux banques. Bien que relativement modeste par rapport aux banques canadiennes, les activités hors-bilan du Mouvement Desjardins sont en nettes croissance durant les années 1990 (Élie, 1998 : 188).

Au cours des années 1990, Desjardins cherche à diversifier ses sources de capital en dépassant les limites étroites permises par la seule vente de parts sociales aux membres. La création de la Société Capital Desjardins permet aux investisseurs institutionnels nord-américains de se procurer des titres de dettes émis par les caisses locales par l'intermédiaire de cette société canalisant jusqu'à 36.1% de son financement (Élie, 1997, in Lévesque *et. al.*, 119), ce qui accentue la part du capital de l'institution rémunérée sur les marchés financiers par rapport au capital social des membres. Desjardins bénéficie du mouvement par lequel les banques canadiennes accroissent la part de leurs bénéfices distribués aux actionnaires puisqu'à travers sa filiale Banque Laurentienne, elle bénéficie de la part croissante des bénéfices nets de la Banque transformée en dividendes (Bernard et Lambert, 1997 : 27).

Au cours des années 1980, la caisse centrale Desjardins intègre le marché des changes internationaux en signant une série d'ententes avec des banques privées (Rousseau et Levasseur, 1995 : 281). Signe de cette internationalisation : Desjardins se soumet

⁵⁴ Cela représente 4 G \$CAN de plus que le conglomérat privé Financière Power (Moreau, 1987 : 226) contrôlé par l'influent milliardaire Paul Desmarais.

volontairement aux normes de réserves bancaires de Bâle I (Élie, in Lévesque *et. al.*, 1997 : 120). En 1988, avec la création de la Corporation Desjardins des valeurs mobilières, elle officialise son entrée dans les marchés financiers (Ouchene, iii, 71).

Au début de la décennie 2000, le Mouvement apparaît comme un vaste groupe financier détenant 85 G \$CAN d'actifs, opérant des divisions dans le domaine de la fiducie, du courtage, etc. et, depuis la restructuration de 2001, intégré comme jamais auparavant. Elle développe des programmes spécifiquement adressés à la jeunesse (Chrome, Plan D) visant sa fidélisation de l'enfance jusqu'à l'arrivée sur le marché du travail (Lambert, 2005 : 31, 147). Elle était en 2009 la principale émettrice de cartes de crédit dans la province (Lauzon, 2009). En 2014, son actif se chiffrait à 229 G \$CAN (Ouchene, 2015 : 69) tandis que de 2002 à 2014, les ristournes aux membres ont baissé de 415 M \$CAN à 177 M \$CAN (Arsenault et Laplante, 2017 : iv).

Selon le *Rapport annuel* de 2013, l'encours de titres adossés à des créances hypothécaires vendu à la Fiducie du Canada pour l'habitation par Desjardins s'élevait à 5.4 G \$CAN (2013 : 27). Selon ses plus récents rapports financiers, au 31 mars 2017, 23% du portefeuille de prêts de Desjardins était destiné aux entreprises et gouvernements (38.7 G \$CAN), 13.2% aux cartes de crédit et autres prêts à la consommation (22.24 G \$CAN) et 63.8% aux hypothèques résidentielles (63.8%) (Desjardins, 2017a : 18).

La rémunération des dirigeants de Desjardins suit la tendance empruntée par les grandes banques canadiennes, quoiqu'à un degré moindre. Par exemple, la rémunération du chef de la direction a augmenté de 147% entre 2001 et 2015 contre 46 % pour le salaire moyen des employés. Si, en 1996, la prime au rendement ne représentait que 10% de la rémunération associée à cette fonction, elle représentait 110% du salaire de base en 2009, significativement inférieure néanmoins aux autres grandes banques puisque ne s'y pratique pas la rémunération par options d'achat (Arsenault et Laplante, 2017 : iv, 14, 28).

3.2.3 Desjardins, l'État et le circuit financier québécois

Après ce portrait général de l'histoire de Desjardins au terme de laquelle l'institution est devenue membre à part entière des grands acteurs du circuit financier, concentrons-nous ici sur l'histoire de ses rapports avec l'État et son intégration au circuit financier québécois.

Les plus anciens rapports entre Desjardins et les pouvoirs publics se nouent sur le marché. Les principaux prêts des caisses sont consentis à des corporations civiles et religieuses qui bénéficient des meilleurs taux d'intérêt. La politique de placements des caisses se dirige à l'achat d'obligations d'institutions religieuses et de municipalités, représentant encore pour environ la moitié de leur actif au milieu de la Deuxième Guerre mondiale (Lambert, 2005 : 44).

En l'absence de réglementations émanant du gouvernement fédéral en dépit des souhaits des fondateurs, c'est entre le gouvernement de la Province de Québec et les caisses Desjardins qu'évolueront des rapports constituant un circuit financier traversé par un paradoxe : l'antiétatisme explicitement affirmé par les fondateurs et le soutien financier concret du gouvernement envers les caisses. En 1925, c'est le gouvernement de la province qui, prêtant assistance aux partisans de la centralisation administrative au sein du mouvement, rend difficile l'indépendance d'une coopérative locale aux fins d'inspections comptables et réglementaires (Rudin, 1990 : 84), qui verse des subventions au Comité central de propagande des caisses pour leur diffusion sur le territoire québécois et qui finance l'essentiel des activités de la Fédération provinciale des caisses (Bellavance *et. al.*, 1999 : 559). Dans les années 1920-1930, le gouvernement Taschereau préfère encore favoriser le développement des caisses populaires dans les paroisses rurales que d'instituer un Crédit agricole d'État (Lambert, 2005 : 47). Autrement dit, en dépit de l'antiétatisme explicite du fondateur, les caisses s'accommodent de ses subventions qu'elles touchent aussi sous forme d'exemptions fiscales conférées par leur statut de coopératives.

S'il est exact que la première génération de gestionnaires des caisses entretient des rapports idéologiquement tendus avec l'État, la génération venant avec la Seconde Guerre, plus apaisée dans ses rapports avec le gouvernement, envisage avec plus d'optimisme la construction de rapports harmonieux entre ces deux organisations (Rudin, 1990 : 121). Ces rapports s'accroissent à partir de 1945, alors que les caisses se procurent de plus en plus d'obligations du gouvernement provincial : « [...] *they understood that their funding of the state placed the government in their debt – perhaps the best guarantee against political tampering with the movement.* » (Rudin, 1990: 137) Évidemment, cet apport du gouvernement n'est pas désintéressé :

En retour, il trouva au Mouvement Desjardins un partenaire sur lequel il pouvait compter [...] pour satisfaire ses propres besoins d'emprunt, ceux des municipalités et ceux des commissions scolaires. (Rousseau et Levasseur, 1995 21)

Dès les années 1940 se constitue donc un segment du circuit financier entre le Gouvernement du Québec et Desjardins constitué d'un financement par les caisses du déficit public de l'État provincial. Encore en 1960, ses placements d'une valeur de 212 M \$CAN s'acheminent principalement vers les obligations des gouvernements fédéral, provincial, municipal, scolaire et cléricale (Poulin, 1998 : 154-160).

Le développement du circuit financier québécois accuse un tournant significatif avec la Révolution tranquille. C'est l'époque de la construction du Québec Inc., c'est-à-dire les efforts concertés de l'État, des institutions financières et du patronat francophone à constituer un capitalisme québécois (Paquet, 1997, cité in Lambert, 2005 : 61). C'est au cours de cette décennie que se dessinent les rapports qui donneront naissance au régime québécois de prêts étudiants. Soulignons que les institutions financières nées de la Révolution tranquille (Caisse de dépôts et placements, Société générale de financement, etc.) ont généralement entretenu des rapports harmonieux avec leur vis-à-vis du secteur privé qu'elles n'ont jamais eu pour vocation de remplacer : jamais,

dans l'histoire du Québec, la part du financement public n'a dépassé celle du crédit bancaire privé (Parenteau, 1983 : 68, 71).⁵⁵

Le rôle de Desjardins, sans être essentiel, a son importance dans cette histoire : en donnant une priorité accrue au prêt commercial, Desjardins contribue fortement à l'émergence puis la consolidation d'un capitalisme de monopoles québécois (Moreau, 1992 : 341 ; Bellavance *et al.*, 1999 : 571). De plus, en privilégiant le prêt aux entreprises québécoises capitalistes plutôt qu'au secteur coopératif, Desjardins « [...] *a en quelque sorte renoncé à la construction d'un troisième secteur coopératif.* » (Lévesque et Malo, in CSN, 1997 : 17)

La volonté des révolutionnaires tranquilles, énoncée par Jacques Parizeau en 1969, est claire : faire des Desjardins une constituante d'un secteur financier québécois (Bélanger, 1988-1989 : 36). Le futur ministre des Finances invite le gouvernement, dans un rapport dédié à l'étude du secteur financier québécois, à une attitude révélatrice de ce que les caisses deviennent progressivement: « [...] *il faut maintenant reconnaître leur capacité d'agir à part entière [...] et même essentiellement comme des établissements de type bancaire.* » (cité in Poulin, 1998 : 269) À cet égard, la place réservée à Desjardins dans la co-construction des sociétés d'État révèle son importance. Au cours de la décennie 1960-1970, le Mouvement possède trois sièges au Conseil d'orientation économique du Québec, trois à la Société générale de financement en plus des 5\$ M d'investissement dans son capital-actions de départ, soit le tiers de ses actifs

⁵⁵ Bien entendu, de tels rapports harmonieux entre le secteur public et privé n'ont pas existé que pour le secteur financier. L'ouvrage *Dépossession* (2015) a bien mis en évidence comment la Révolution tranquille a été marquée par une généralisation des politiques de soutien actif, par l'État, de projets d'initiatives privées dans le domaine des ressources naturelles et dont ce-dernier fut le principal bénéficiaire. Cette stratégie étatique est décrite par Schepper et Couturier comme financiarisée au sens où elle « [...] *consiste essentiellement à mettre des ressources financières à la disposition du système privé, sous la forme de prêts, d'actions, de capitalisation, de dépenses fiscales ou autres, par l'entremise de sociétés d'État (ou de filiales de ces sociétés) qui gèrent des fonds d'investissement publics ou [...] privés.* » (Schepper et Couturier, in Tremblay-Pepin (dir.), p. 131)

disponibles à l'investissement (Poulin, 1998 : 233). Sa part dans le financement du secteur public, colossal, est en progression :

Au cours de la seule année 1970, les caisses avaient acquis pas moins de 17% du total des obligations vendues par le gouvernement québécois et Hydro-Québec sur le marché canadien. (Rousseau et Levasseur, 1995 : 281)

Aujourd'hui, Desjardins continue à bénéficier du support officieux et officiel des gouvernements. En 2009, Moody's déclarait prendre en compte dans l'établissement de la cote de crédit de Desjardins, l'une des meilleures au monde, le « soutien implicite » des gouvernements fédéral et provincial envers l'institution (Ouchene, 2015 : 74).

3.2.4 Du gouvernement de soi au gouvernement des autres

Après nous être intéressé à l'histoire de la constitution des rapports entre Desjardins et le Gouvernement du Québec, intéressons-nous à l'histoire des techniques de gouvernementalité sous-jacentes aux politiques de prêts de l'institution financière. Essentiellement, cette histoire est celle du passage du crédit comme technique de gouvernement de soi vers une technique de gouvernement des autres, c'est-à-dire la compréhension du prêt comme actif duquel une relation de rente simple, éventuellement complexe, peut être générée.

À l'origine, la gouvernementalité exercée par les caisses sur ses membres est originale en ce qu'elle se manifeste par une définition normativement étroite du « sujet » économique selon des critères propres au cadre normatif de l'époque. Entre autres critères d'attribution des prêts et visant à réguler la conduite des débiteurs, l'emprunteur doit être « [...] *connu dans sa communauté et apprécié pour ses qualités morales (être honnête, sobre, travailleur et solvable) [...]* » (cité in Rousseau et Levasseur, 1992 : 43). La gouvernementalité telle qu'exercée par les caisses Desjardins jusqu'à la Deuxième Guerre mondiale est pétrie dans une continuité historique avec la gouvernementalité chrétienne dans son objectif de perfectionnisme moral :

[...] on se trouve bel et bien en présence d'un processus de subjectivation des individus par propagation d'une éthique normative liée à l'épargne et au comportement économique : on tente d'arrimer la conduite des gens vers des fins jugées convenables. (Lambert, 2005 : 78).

En effet, la vertu cardinale identifiée par les directions des caisses est celle de tempérance, interprétée comme l'une des principales modalités d'exercice du gouvernement de soi. Néanmoins, Desjardins partage avec le développement de la modernité qui lui est contemporain une transformation du sens accordé au crédit. Si, au XIX^e siècle, les textes rédigés sur le crédit à la consommation sont empreints de condescendance et les débiteurs décrits comme « incapables » (Caron, 1998 : 54), le crédit tel que Desjardins le pratique avec ses compétiteurs bancaires conçoit plutôt l'emprunteur potentiel, petit producteur artisanal ou agricole, comme une personne capable de manipuler un instrument financier. Cette conception, résolument moderne, inscrit les jeunes caisses dans la philosophie libérale concevant l'individu comme le sujet le plus susceptible d'entreprendre, de s'associer, etc. (Bellavance *et. al.*, 1999 : 561) Le crédit est évalué selon ce qu'il permet au débiteur de se procurer et non en fonction de la solvabilité de l'emprunteur (Poulin, 1998 : 148). La demande d'un prêt doit être une occasion d'évaluer, de mesurer la rectitude morale des potentiels emprunteurs et s'ils correspondent à une certaine définition du « sujet » économique.

Les lignes de tension qui amèneront l'ensemble des anciennes techniques de gouvernementalité à être remplacée apparaissent dès les années 1920 avec le développement du capitalisme tayloriste et de la consommation de masse. Se développe un hiatus croissant entre le développement de la publicité sur les produits de crédit par les compagnies de crédit, les pratiques courantes d'achat de nourriture et de combustible à crédit dans les milieux urbains et la conception étroite du crédit « productif » des caisses (Taschereau, 2009 : 402). À cet égard, les pressions pour une politique de crédit plus libérales proviennent des caisses locales, surtout urbaines, plus à mêmes de constater de près la progression du crédit à la consommation gérée par les compagnies de crédit. Ces caisses tendent à rejeter le barème de la tempérance comme

preuve du gouvernement de soi pour privilégier des politiques de crédit relativisant l'importance de la moralité de l'emprunteur.

Dans la séquence d'événements qui mènera Desjardins à changer de philosophie, nous rencontrons deux paradoxes. Suivant le même paradoxe que nous avons rencontré aux États-Unis à la section 1.2, nous trouvons parmi les critiques du modèle de Desjardins Jean Marchand, secrétaire-général de la Confédération des Syndicats Nationaux, comparant le conservatisme des caisses des années 1950 à celui des principaux pouvoirs politiques et économiques cherchant davantage à se perpétuer qu'à innover. Le second paradoxe est qu'en tentant de limiter l'endettement de ses sociétaires en leur refusant le crédit à la consommation, Desjardins semble plutôt l'encourager en laissant ce secteur aux compagnies de finance, tendance que l'enquête de Tremblay et Fortin, publiée en 1963, révélera (Poulin, 1998 : 289). Suite aux conclusions adoptées après lecture de ce rapport, on commence à adopter chez Desjardins un discours selon lequel le crédit à la consommation constitue, en un certain sens, de l'épargne puisqu'il oblige le créancier à épargner la somme nécessaire au remboursement de sa dette.

Inspiré par les conclusions émises par les deux chercheurs, les pratiques technocratiques de gestion, inspirées par la psychologie et la sociologie, investissent la direction de Desjardins et y radicalise la gouvernementalité économique de Desjardins sur ses débiteurs en se déployant toutefois comme gouvernementalité s'adaptant aux normes de la société de consommation (Lambert, 2005 : 110). Cette gouvernementalité économique, largement empruntée aux grandes corporations capitalistes (Bellavance, *et. al.*, 1999 : 570), vise à construire un consommateur de produits de consommation de masse. Par le recours systématique aux études de marché, on objective, quadrille les clients potentiels à qui on cherchera à vendre des produits de crédit. Ce recours signifie la « [...] *professionnalisation du gouvernement de la vie économique chez Desjardins.* » (Lambert, 2005 : 119). Par la mobilisation de données, on parvient à formuler des idéaux-types de consommateurs en fonction de leur position dans le cycle de vie et développer des produits de crédit spécifiquement adressés aux étudiants, jeunes

parents, etc. On cherche activement à bancariser la vie économique des membres en visant la production des consommateurs :

On va d'abord décomposer l'expérience humaine en séries de données calculables (objectivation). Par la suite on va la réarticuler en mettant au jour un modèle normatif de conduite en lien avec les besoins de la consommation. Ce modèle normatif [...] on va le relayer à l'aide de divers mécanismes de pouvoir comme le marketing. Ces derniers vont conférer à la norme proposée une incidence, voire une emprise sur la vie quotidienne des gens. Là se situe l'action subjectivante qui permet d'orienter les conduites des individus. (Lambert, 2005 : 106)

À partir des années 1980 les signes d'une gouvernementalité néolibérale se multiplient chez Desjardins, soit les processus consistant à produire un sujet susceptible de consommer des produits financiers en tant que tels, par-delà leur usage :

L'importance accordée à la segmentation, qui va de pair avec la croissance du marketing direct et le virage-vente, correspond à un désir, manifeste à la fin des années quatre-vingt-dix, de passer d'une approche centrée autour des produits pour la réorganiser autour des clientèles. [...] Marketing direct, virage-vente, virage-clientèle poussent le dispositif de gouvernement de la vie économique vers de nouvelles hauteurs. Ensemble, ils exigent une dissection de plus en plus détaillée des membres afin d'en mieux déterminer les « besoins », allant même jusqu'à devancer lesdits besoins que les clients ne formulent pas eux-mêmes. (Lambert, 2005 : 136)

La configuration néolibérale de la gouvernementalité économique pratiquée par Desjardins s'observe ailleurs que dans ses seules pratiques de crédit, soit dans ses discours publics. Contrairement à l'État québécois qui, avec la récession de 1981, ralentit son implication dans l'économie du Québec, Desjardins s'investit à plein dans le nouveau régime d'accumulation marquée par l'individualisation du coût de la reproduction économique :

On a qualifié Desjardins d'emblème du renouveau libéral des années quatre-vingt et, en tant que tel, de sorte de successeur de l'État comme symbole collectif (Létourneau, 1991). Dans ses pratiques, dans l'émergence du marketing, dans l'orientation de son discours promotionnel, tant dans la publicité des REÉR que dans les caisses

scolaires, le Mouvement Desjardins reprend bel et bien ce flambeau.
(Lambert, 2005 : 171)

Au cours de la décennie 1980-1990, marquée par la remise en question croissante du rôle de l'État québécois dans la coordination générale de l'économie, des membres de la direction de Desjardins participent à décrédibiliser l'intervention économique de l'État. Raymond Blais, président du Mouvement de 1981 à 1986, participe d'une critique d'un État qui « [...] *en arrive presque à mettre en tutelle les individus* [...] » (cité in Lambert, 2005 : 114). Ce discours s'observe notamment par la manière dont Desjardins présente son fondateur à partir des années 1980. On insiste dès lors moins à présenter la dimension collective du projet du lévisien que :

[...] la réussite d'un homme, Alphonse, la capacité entrepreneuriale des Québécois francophones et la réconciliation du Québec français et catholique avec l'argent et la réussite individuelle. (cité in Thériault, in Lévesque *et. al.*, 1997 : 96)

Les prémisses normatives du néolibéralisme continuent à influencer le discours des hauts dirigeants de Desjardins. À cet effet, en 2008, François Dupuis, vice-président et économiste en chef de Desjardins, déclarait :

Diminuez les impôts des compagnies : laissez davantage de places aux forces (sic) du marché par le recours à l'état minimal ; privatisez davantage les services publics puis tarifez ceux qui resteront publics, afin d'habituez la population à payer le prix du marché (sic) et augmentez les tarifs d'électricité et *les frais de scolarité*. (cité in Ouchene, 2015 : 74. C'est nous qui soulignons.)

Bien que relativement disséminé, ces indices indiquent la pénétration de modes néolibéraux de gouvernementalité chez Desjardins. Au terme de ce survol, réitérons que d'institution rurale située à la marge du développement du capitalisme monopoliste en Amérique du Nord au début du XX^e siècle, Desjardins est aujourd'hui intégré au circuit financier québécois, voire nord-américain.

De cette section historique sur le secteur financier québécois, nous pouvons émettre quelques conclusions relatives à notre propos. D'abord, bien que selon une trajectoire

bien différente marquée par la présence d'une coopérative, le secteur financier québécois a bel et bien évolué, dans l'Après-guerre, de concert avec une bancarisation de l'activité économique des ménages salariés. En outre, et ceci sera déterminant pour le reste de notre propos, ce développement est marqué, à partir de la Révolution tranquille, par la construction d'un pôle financier public-privé soutenu par l'État formé par une combinaison de financement public (sociétés d'État) et bancaire.

3.3 La bancarisation à l'œuvre : l'endettement des salariés au Canada et au Québec

La précédente section a exposé, à grands traits, la structure formée par les institutions financières au Québec. Conformément à notre cadre théorique qui a montré que l'endettement constitue un rapport entre un créancier et un débiteur, il nous faut maintenant observer plus attentivement le résultat de ce rapport chez les débiteurs, c'est-à-dire la diffusion et le montant de l'endettement bancaire chez les salariés. Dans cette section, après un bref portrait du crédit aux salariés au Canada, nous verrons comment ce crédit est passé d'un outil principalement mobilisé par la classe moyenne à un outil essentiel à la reproduction économique des salariés les plus vulnérables, conformément aux tendances propres à la financiarisation du capitalisme. Nous illustrerons à partir de données relatives autant au Canada qu'au Québec.

L'importance du crédit à la consommation au Canada depuis les années 1980 ne fait aucun doute. Durant les années 1990, celui-ci voyait sa valeur augmenter plus rapidement que le revenu disponible, d'une moyenne de 6% par année pour le premier et de 3% pour le second (Duhaime, 2003 : 10). Son encours global en 2008 serait de 1 300 G \$CAN (ACGAC, 2010). De 1990 à 2008, le ratio de la dette totale sur le revenu disponible, au Canada, est passé de 75% à 130% (Barager et Chernomas, 2012 : 326-327) et cette hausse est principalement liée aux dépenses de consommation et non à la constitution d'un patrimoine, autrement dit, à une hypothèque (Boucher, 2009 : 14).

La hausse de l'endettement des salariés canadiens s'observe sur une pluralité d'instruments de crédit. Bilodeau note qu'entre 1980 et 2003, le nombre de cartes de

crédit en circulation au Canada serait passé de 10.8 M à 50 M, le solde moyen sur celles-ci passant, de 1992 à 2002, de 796 \$CAN à 1 553 \$CAN (Bilodeau, 2009 : 315, n° 2). Au cours de la même période, le nombre de marges de crédit actives doublait. La part la plus importante de l'endettement des Canadiens demeure l'hypothèque résidentielle, représentant 75% de la moyenne (Sanchez, 2010 : 21). Baragar et Chernomas montrent que de 1961 à 1998, les salariés étaient créditeurs nets vis-à-vis du secteur financier, les corporations, débitrices nettes. Après 2000, les termes se sont inversés selon le même mouvement que nous avons identifié au chapitre I :

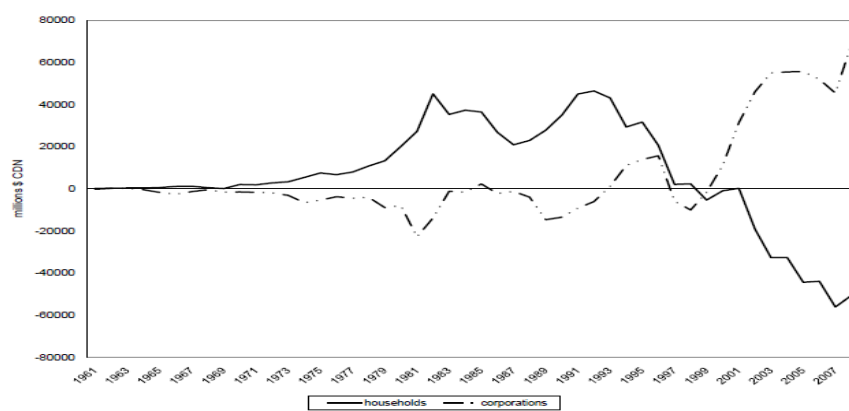


Figure 3.3 Bilan de l'endettement net du secteur des ménages et corporatif au Canada de 1981 à 2007 (en M \$CAN)

Source : Baragar et Chernomas, 2012 : 327

Une perspective historique sur l'état de l'endettement des particuliers dans les années 1970 devrait nous aider à prendre une juste mesure de l'évolution du phénomène. D'abord, ce que nous avons observé pour Desjardins vaut pour l'ensemble du marché de la dette : le développement de l'endettement, au Québec et au Canada, est intimement lié au développement de la société de consommation (Duhaime, 2003 : 3). Au cours de la décennie 1960-1970, la valeur du crédit à la consommation au Canada se trouve plus que doublée (Lauzon *et. al.* ; 61). Selon Poulin, elle est multipliée par 8 de 1946 à 1956, la dette nette des ménages canadiens passe de 411 M\$ CAN à 2.4 G

\$CAN. Le service de cette dette accapare 3.5% du revenu disponible moyen des ménages en 1946, 12.4% en 1956 et 24% en 1970 (Poulin, 1998 : 163, 306). La large diffusion, dans l'Après-guerre, d'automobiles, de téléviseurs et d'appareils ménagers se fait par le recours au crédit, selon le principe que le crédit permet de déboursier maintenant le coût du produit et l'épargne salariale à rembourser le prêt. Autrement dit, le développement de la société de consommation se fait grâce au développement simultané du crédit à la consommation :

Le crédit occupe, en effet, une position privilégiée au centre de toutes les transformations qui ont accompagnées l'avènement de la consommation de masse [...] Ni l'analyse sociologique stricte, ni l'analyse économique, si rigoureuse soit-elle, ne permettent de rendre compte, indépendamment l'une de l'autre, de cette complexité. (Bélanger, 1974 : 328)

Dostaler observe une série de tendances empruntées par le crédit à la consommation à partir de l'Après-guerre et qui prendront une place de plus en plus importante au cours de la financiarisation du capitalisme. D'abord, dès cette époque, l'endettement ne constitue pas un phénomène à la marge du budget de reproduction économique des salariés, constituant plutôt une composante essentielle de celui-ci :

La consommation, c'est la production et la reproduction de l'existence matérielle des individus. [...] L'endettement des ménages, *ou plus exactement l'endettement des travailleurs* [...] est devenu, à notre avis, un moment, et sans doute un moment essentiel, de ce procès de reproduction. (Dostaler, 1971 : 169. C'est nous qui soulignons.)

À qui ces ménages endettés empruntent-ils? Ce sont les banques qui, au Canada depuis les années 1950, prennent l'initiative d'inonder le marché de créances privées afin de grossir leurs bilans. Si elle commence auparavant, il n'en est pas moins clair que la bancarisation des ménages salariés canadiens commence à se manifester massivement au cours des années 1960 :

Le fait le plus marquant de l'évolution du crédit à la consommation depuis 1958 est, évidemment, la croissance spectaculaire des créances détenues par les banques à charte. [...] Au 31 décembre 1970, les banques à charte détenaient 41.1% du volume total des créances. Depuis l'année 1965, elles

constituent la principale source directe de crédit à la consommation au Canada. (Dostaler, 1971 : 107. C'est nous qui soulignons.)

En 1974, l'Association des coopératives d'économie familiale (ACEF) du Québec réalise une étude monumentale sur le crédit à la consommation dont l'une des conclusions : est particulièrement intéressante. L'étude montre que le crédit à la consommation est principalement le fait des classes moyennes. Le volume de crédit évolue proportionnellement au niveau de revenu des ménages et la plupart des endettés détiennent par ailleurs une part d'avoir liquide égale ou supérieure à la valeur de leur dette. Tremblay et Fortin observaient, en 1964, que la part relative du budget consacré par les ménages au remboursement de leurs dettes (6%) avoisinait celle consacrée à l'épargne (5.5%) (Bélanger, 1974 : 369, 399). Les ménages démunis ne sont pas exemptés d'endettement, mais la proportion de ceux-ci lourdement endettés auprès des banques est relativement marginale (Lauzon *et. al.*,; 42, 44). Le crédit est principalement lié à l'achat de biens de consommation durables, particulièrement les automobiles, intégrées dans la reproduction sociale des ménages de la classe moyenne (Bélanger, 1974 : 383, 556)⁵⁶ :

[...] l'endettement semble vraiment un phénomène de classe moyenne : en bas d'un seuil de revenu minimum, les ménages, malgré leurs besoins de consommation non-satisfaits, ne peuvent avoir recours au crédit [...] À l'autre extrémité du continuum revenu, les ménages atteignent un point où les incitations à utiliser le crédit semblent perdre leur attrait [...] C'est entre ces deux extrémités que les ménages ont le plus recours au crédit. (Bélanger, 1974 : 472)

L'étude montre en outre que ce sont les ménages les plus pauvres qui ont recours aux services financiers des caisses populaires Desjardins, les ménages riches allant chercher plus du double de leur crédit auprès des banques par rapport aux caisses (Bélanger, 1974 : 526, 538). Les coopératives n'occupent qu'une portion marginale du

⁵⁶ Ce rapport de l'ACEF indique que les prêts automobiles représentent près du tiers de tous les prêts accordés par les banques, les caisses populaires et les compagnies de finance confondues. Ces chiffres sont aussi ceux de Dostaler (1971 : 58).

crédit à la consommation octroyée aux plus démunis, consacrant la part la plus importante aux ménages de la classe moyenne (Lauzon *et. al.*, : 27).

Nous savons donc maintenant qu'au cours des années 1960-1970, la bancarisation des ménages salariés se concentre au niveau des classes moyennes. Or, comme le chapitre I l'a montré pour l'Amérique du Nord, la financiarisation signifie la bancarisation des ménages aux niveaux de revenu les plus faibles sous l'effet de la hausse du coût de la reproduction économique des salariés (stagnation salariale, tarification des services sociaux, etc.) Cette tendance devient observable au Canada et au Québec à partir des années 1980, en phase avec le reste de l'Amérique du Nord.

Le Canada et le Québec connaissent une vague de restructuration néolibérale des programmes keynésiens-fordistes de sécurité sociale à partir des années 1980 qui s'accroît durant la phase de consolidation budgétaire du gouvernement fédéral durant les années 1990. C'est l'époque où s'observent notamment, dans les discours gouvernementaux, l'idée-clé de la responsabilité individuelle devant les risques sociaux (Saint-Onge, 2011 : 82). À partir de ces années, nous commençons à distinguer un poids de l'endettement croissant à mesure que décroissent les revenus. Autrement dit, l'endettement se généralise quoique son fardeau soit inégalement distribué selon les niveaux de revenu. Nous exposerons ici quelques données relatives au Canada.

Le *Canadian Centre for Policy Alternatives* révélait en 2008 que 62% des ménages au revenu annuel inférieur à 30 000 \$CAN estimait ne pas avoir le contrôle de leur dette (Macdonald, 2017), cette proportion évoluant en raison inverse du niveau de revenu des ménages. Selon Posca et Tremblay-Pepin, de 1980 à 2006, l'augmentation de l'endettement moyen serait de l'ordre de 266% alors qu'au cours de la même période, le gain salarial médian en dollars de 2006 n'a pas dépassé 25\$ CAN (Posca et Tremblay-Pepin, 2011 : 1, 3), l'endettement affectant donc principalement les personnes dont l'essentiel du revenu provient du salaire. Les banques semblent de plus en plus sensibles à exploiter ce segment particulier de personnes endettées : en 1994,

la Banque Nationale commercialisait une carte de crédit spécifiquement adressée aux personnes « [...] *dont le dossier de crédit est perçu comme étant mauvais* [...] » (Bernard et Lambert, 1997 : 16), laquelle comportait un taux d'intérêt de 26%!

Plusieurs éléments contribuent à expliquer cette situation. D'abord, le salaire minimum, au Canada, a évolué moins rapidement que l'indice des prix à la consommation (IPC), de sorte que la rémunération horaire a stagné, voir diminué pour les déciles de revenu inférieurs :

Les quatre déciles inférieurs (2 à 5) ont vu leurs gains diminuer de 1 à 20% en l'espace d'une génération. Les déciles supérieurs (6 à 10) ont augmenté leurs gains, de légèrement (5% pour le décile 6) à substantiellement (24% pour le décile 10). (Couturier et Schepper, 2010 : 29)

L'étude de Ron Saunders sur la Canada, quant à elle montre sans équivoque que :

[...] la proportion des travailleurs à temps plein qui recevaient des salaires au niveau de la pauvreté en 1981 était toujours le même en 2003. Il y avait toujours plus de 16% des travailleurs à temps plein, âgé de 15 à 64 ans, qui recevait une rémunération inférieure à 10 \$ l'heure en dollars constants de 2001. (Boucher, 2009 : 12)

Pour les ménages au plus faible revenu, à notre époque, la forme la plus courante de l'endettement est l'endettement hypothécaire (36% du total) suivi par l'endettement étudiant (25%) (Posca et Tremblay-Pepin, 2011 : 3). Dans les années 1990, le ratio de dette à la consommation sur dette hypothécaire au Canada était d'environ 1 : 3, de 98 G \$CAN à 314 G \$CAN pour l'encours total. Dans l'importante croissance des dettes privées de 2011 à 2015, Macdonald constate que l'hypothèque résidentielle demeure, au Canada, la principale source de la croissance de l'endettement des ménages, passant de 58% de la valeur du PIB en 2011 à 66% en 2016 (Macdonald, 2017 : 13).

Après ce bref portrait de l'endettement des salariés au Canada, exposons quelques données sur le Québec. Le crédit à la consommation y a connu entre 1983 et 1993 une augmentation annuelle moyenne de 10.6% contre 6% pour le revenu personnel disponible. Durant cette période, la valeur totale du crédit à la consommation dans la

province s'est hissée de 10 G \$CAN à 24 G \$CAN (Caron, 1998 : 10). Ceci dit, bien que l'hypothèque constitue la dette la plus importante en termes absolus sur l'ensemble des dettes, son importance relative a diminué par rapport au crédit à la consommation depuis les années 1990. Conformément à ce qui s'observe ailleurs en Amérique du Nord, il semble que le crédit devienne, pour une part croissante des ménages québécois, une stratégie de maintien du niveau de vie :

Les trois quarts des passifs des ménages sont constitués de crédit hypothécaire et le quart de dettes de consommation. [...] les dettes hypothécaires n'ont pas acquis un poids relatif plus important par rapport à l'ensemble des actifs par rapport à 1999. [...] La seule évolution notable se situe du côté du crédit à la consommation, où la plus grande utilisation de la marge de crédit semble se confirmer par le fait que le poids de ce type de dettes est passé de 4% à 11% entre 1999 et 2012. (Gauthier, 2015 : 3)

En prenant en considération l'augmentation de tous les types de produits de crédit, on remarque que l'augmentation de la dette surpasse largement celle de la valeur des actifs des ménages. Par exemple, de 1999 à 2005, si la croissance de la valeur des avoirs des ménages montrait une moyenne de 3.5%, l'endettement sur cartes de crédit, quant à lui, a augmenté de 8.4%. Les marges de crédit, à elles seules, représentent une croissance spectaculaire. En 13 ans, de 1999 à 2012, leur poids relatif dans l'endettement total des ménages québécois est passé de 4% à 10.6% (Posca, 2015 : 5). Corrélé à la montée de l'endettement se trouve la diminution de l'épargne. De 2005 à 2009, le taux d'épargne moyen des Québécois se situait à 4% par rapport à 20% au cours des années 1980. Si, pendant longtemps, l'épargne servait notamment à soutenir un coup dur d'un point de vue financier, l'étude réalisée par Sanchez montre que 41% des Canadiens comptent maintenant sur la carte de crédit pour soutenir de tels épisodes (Sanchez, 2010 : 19).

De manière plus générale, contrairement à ce que nous avons observé pour les décennies 1950-1960 et 1960-1970, la hausse de l'endettement des ménages en Amérique du Nord n'est plus compensée par une hausse de l'épargne ou du pouvoir d'achat. Aux États-Unis, de 2000 à 2008, la hausse de l'endettement hypothécaire

surpassait la hausse de la constitution d'un actif au sein des classes moyennes (Saez, cité in Posca, 2015 : 2). Si le déclin des revenus de marché n'a pas signifié, au Québec, le même degré d'érosion des classes moyennes que dans le reste de l'Amérique du Nord, cela est dû à l'action compensatrice de la fiscalité (Langlois, 2010 : 142 ; Couturier et Schepper, 2010 : 8). Chose certaine, la hausse de l'endettement, particulièrement auprès des ménages les plus pauvres, est importante par rapport aux données recueillies au cours des années 1980 :

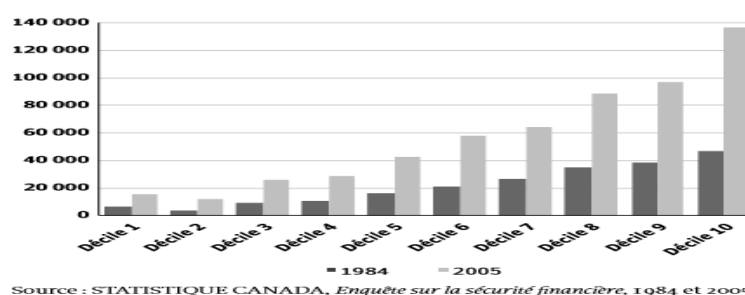


Figure 3.4 Évolution de l'endettement des ménages canadiens après impôt en dollars canadiens constants de 2005 selon les déciles de revenu de 1984 à 2005

Source : Tremblay-Pepin et Posca, 2013 : 1

Que conclure de cette section? Nous avons vu que l'endettement des salariés a été progressivement pris en charge par les institutions bancaires au cours des années 1950-1960. Par rapport aux 1970-1980, la hausse de l'endettement ne concerne plus principalement le crédit hypothécaire. À proprement parler, la financiarisation du capitalisme a été contemporaine d'une hausse de l'endettement à la consommation courante dont le poids s'accroît au fur et à mesure que les revenus déclinent. Ainsi, dans ses propriétés générales, la hausse de l'endettement bancaire au Québec et au Canada répond au même mouvement lié à la financiarisation du capitalisme qu'aux États-Unis, quoique dans des proportions moindres.

Ce premier chapitre dédié à l'exposé de nos données devrait avoir permis de saisir comment la bancarisation s'est imposée au Québec de pair avec l'évolution d'un circuit financier mettant en rapport une institution telle que Desjardins avec l'État ainsi que la

transformation, au cours du XX^e siècle, des techniques de gouvernamentalité pratiquées par cette institution. Nous avons également vu, conformément à ce que nous avons observé pour l'Amérique du Nord au chapitre I, comment l'endettement est progressivement devenu, à la fin du XX^e siècle, un phénomène affectant de plus en plus les salariés les plus pauvres adoptant le crédit comme stratégie de reproduction économique. Maintenant que le contexte institutionnel de l'endettement bancaire au Québec est mieux compris, nous devons tenter d'analyser ces tendances par rapport à notre objet de recherche, l'endettement étudiant.

CHAPITRE IV

L'ENDETTEMENT ÉTUDIANT BANCAIRE AU QUÉBEC

Maintenant que nous comprenons mieux l'état de l'endettement des ménages au Canada et au Québec, il s'agira dans ce chapitre final de ressaisir notre objet, l'endettement étudiant bancaire québécois et de l'arrimer à notre problématique de recherche en montrant comment il s'inscrit dans un circuit financier influencé par la financiarisation du capitalisme. La structure de notre exposé suivra la distinction opérée par Savoie (2011 : 3) entre l'endettement bancaire public, c'est-à-dire celui contracté à travers le système de l'Aide financière aux études (AFE) et l'endettement bancaire privé, comprenant l'endettement sur cartes et marges de crédit. Ce chapitre final est l'occasion de répondre à nos principales questions de recherche : comment expliquer la configuration institutionnelle prise par l'endettement étudiant public, c'est-à-dire pourquoi la création de l'AFE telle que nous la connaissons a été privilégiée? Ensuite, à quel type de rente l'endettement étudiant bancaire donne-t-il lieu? Peut-on interpréter la hausse de cet endettement en rapport avec la financiarisation du capitalisme et la hausse du coût de la reproduction économique? Nous aurons l'occasion de voir que l'endettement étudiant public s'inscrit dans un circuit financier, quoique les tendances sous-jacentes à la financiarisation s'observent plus aisément quant à l'évolution de l'endettement privé.

Nous débuterons notre exposé par un portrait général de l'endettement étudiant bancaire. Ensuite, nous exposerons les données recueillies à partir d'un travail d'archives sur l'endettement bancaire public, garanti par l'AFE et donnant lieu à des rapports de rente simple entre les étudiants et le secteur financier médiatisés par l'État. Nous exposerons dans quelle mesure nous pouvons qualifier ce système institutionnel de régime public d'endettement bancaire. Nos recherches sur l'AFE se sont butées à un défi de taille : la pauvreté de la littérature scientifique sur les origines de ce système.

À la question du « pourquoi » la forme prise par l'AFE a été privilégiée lors de sa création, nous pourrions nous fier qu'à des témoignages oraux. À cet égard, nous exposerons l'histoire du régime fédéral de prêts aux étudiants, suivant ici la piste heuristique suggérée par Claude Morin, sous-ministre au ministère québécois des affaires fédérales-provinciales de 1963 à 1971 puis titulaire de ce ministère de 1976 à 1981 :

Entre le programme fédéral et provincial de prêts aux étudiants, il doit y avoir un rapport, peut-être pas d'imitation, mais au moins de non-contradiction. Dans les années 1960, on s'assurait d'une relative harmonisation entre les programmes sociaux des deux paliers de gouvernement. (Entrevue du 24 mai 2017)

Nous étudierons aussi le régime public d'endettement étudiant aux États-Unis. Nous verrons clairement, dans ce cas-ci, la prolifération de relations de rente complexe et offrirons des hypothèses d'explication sur l'absence observée de ce type de rentes dans le régime québécois. Nous poursuivrons par un exposé de l'endettement étudiant bancaire québécois sur les produits privés et montrerons comment celui-ci vient suppléer le manque de liquidités prêtées par le régime public, nous permettant de l'interpréter comme instance d'un endettement déterminé par la hausse du coût de la reproduction économique.

Notons, avant de débiter l'exposé, que les données que nous présenterons dans ce chapitre ne sont pas corrigées par la hausse de l'indice des prix à la consommation. En effet, les données que nous utilisons pour construire nos tableaux dans cette section commencent à partir de l'an 2000. Or, depuis cette année, le taux d'inflation au Canada a été relativement bas et constant, oscillant entre 1.7% en 2000 et 1.6 en 2017 (Statistiques Canada, 2018). Ainsi, l'inflation au Canada au cours de la période sous étude ne représente pas une modification significative du pouvoir d'achat.

4.1 L'endettement étudiant bancaire au Québec : portrait général

Dressons un portrait général de l'endettement étudiant et de son contexte d'économie politique. L'AFE représente la forme d'endettement bancaire la plus courante des étudiants québécois, suivie immédiatement par les produits de crédit privés. Lorsque les étudiants sont endettés auprès d'autres sources que les banques, ils le sont souvent à travers des relations établies hors-marché, auprès de parents, d'amis, etc. Or, autant le taux d'endettement hors-marché que le montant moyen de cet endettement est négligeable (Savoie, 2011).⁵⁷ À propos de l'ordre d'importance des formes d'endettement bancaire :

[...] l'AFE arrive au premier niveau des sources d'endettement des étudiants de premier cycle, puisque ce sont près de 45% des étudiants de premier cycle inscrits à temps plein qui ont déjà une telle dette envers le gouvernement [sic] [...] le montant médian pour l'endettement envers l'AFE s'élève à 8 000\$ [...] La deuxième source d'endettement la plus coûteuse [...] est les prêts bancaires et les marges de crédit qui, à eux seuls, ont additionné près de 5 000\$ en dettes [...] La troisième source d'endettement des étudiants du premier cycle à temps plein est la carte de crédit dans une proportion d'un peu moins de 27%. (Houle, 2009 : 65)

Réalisant un tableau à partir des résultats d'un questionnaire administré auprès de membres de la FEUQ, Houle indiquait les chiffres suivants, ventilés selon les quartiles de revenu et la source de l'endettement :

Tableau 4.1 Pourcentage et chiffres de l'endettement selon les trois principales sources d'endettement étudiant bancaire

Source d'endettement	Pourcentage de l'endettement total	Moyenne (\$CAN)	1 ^{er} quartile (\$CAN)	Médiane (\$CAN)	3 ^e quartile (\$CAN)
AFE	42.5	9500 (+/- 230)	4 000	8 000	13 000
Cartes de crédit	26.7	2300 (+/-) 130	500	1000	2 500
Prêts bancaires et	20.9	8 100 (+/-) 400	2300	5 000	10 000

⁵⁷ À titre d'illustration, en 2006, sur la somme totale des dettes contractées par les étudiants universitaires canadiens, seuls 4% provenait se rangeait sous la catégorie de « prêts familiaux » (CCREPCU, 2007 : 6).

marge de crédit					
-----------------	--	--	--	--	--

Source : Houle, 2009 : 66

Comme nous l'avons montré au chapitre I, la hausse de l'endettement, en Amérique du Nord, s'inscrit dans un contexte d'économie politique caractérisé entre autres par la progressive tarification des services publics. Ce contexte détermine l'endettement étudiant québécois.

Si le montant des frais de scolarité dépend des provinces, le budget général des universités dépend d'une subvention fédérale. Or, à travers le pays, les coupes progressives dans les subventions aux universités a été accompagnée d'une hausse corrélative des frais de scolarité. Le gouvernement fédéral s'est retiré du financement universitaire au même rythme que les universités ont accru la part de leur budget issue des frais de scolarité :

Tableau 4.2 Part relative du financement fédéral et des frais de scolarité en pourcentage de l'enveloppe budgétaire moyenne au Canada

	Subvention fédérale	Frais de scolarité
1982	82.7	13.8
1992	77.4	19.7
2002	59.6	33.2
2012	54.9	37.5

Source : Harden, 2017 : 1

Au Québec, l'austérité affectant les budgets universitaires s'est concrétisée, ici aussi, par une baisse de la subvention provinciale aux universités, laquelle a diminué d'un total de 1 G \$CAN entre 1992-1993 et 1997-1998. Entre 2007-2008 et 2015-2016, les frais de scolarité des universités québécoises ont augmenté de 30% et sont indexés à 2.6% par année à partir de 2013. Soulignons que ce taux augmente à un rythme supérieur que l'IPC, autrement dit à celui du coût de la vie (Nguyen, 2016 : 4, 6, 9). La gouvernance des universités québécoises a fait l'objet de multiples études et

rapports en vue d'arrimer ses activités à la production de « capital humain » pour les entreprises avec l'aval des recteurs et rectrices (Drainville, 2013 : 789). Ironiquement, les acteurs des universités eux-mêmes, incluant la Conférence des recteurs, ont participé à la diffusion du discours selon lequel le sous-financement universitaire trouverait moins sa solution dans une hausse des subventions publiques qu'en une réforme typique de la gouvernamentalité néolibérale des modes de financement universitaires:

Pour d'autres intervenants comme la CRÉPUQ, le Conseil des universités, le Conseil du patronat du Québec, il fallait [...] revoir l'ensemble du mécanisme de financement pour augmenter considérablement la part des frais de scolarité. Dans ce cas l'objectif était double : assurer une source supplémentaire de revenus aux universités et *fournir à leurs gestionnaires un outil de gestion de la demande*. (Beaulieu et Plourde, 1987 : 136. C'est nous qui soulignons.)

Ce contexte d'économie politique contribue à expliquer la hausse de l'endettement bancaire étudiant, d'autant plus que, contrairement aux individus du même âge intégré au marché du travail, un étudiant peut difficilement financer ses études par revenu privé au-delà d'un emploi à temps partiel.⁵⁸ Le Québec ne se singularise pas à cet égard : au Canada, Allen et Vaillancourt observent une tendance à l'accroissement de l'endettement des étudiants du postsecondaire à partir de 1990 :

Les diplômés du baccalauréat ayant contracté des dettes d'études doivent en moyenne 30% de plus que les diplômés de la promotion de 1995 et 76% de plus que les diplômés de la promotion de 1990 (en dollars constants de 2000). (Allen et Vaillancourt, 2004 : 18)

Cette tendance lourde de l'augmentation de l'endettement étudiant débutant au cours des années 1990 est confirmée par McElroy : « *The average amount of debt at graduation rose from \$6,070 for men and \$5,650 for women in 1982 to \$13,390 and \$13,840, respectively, in 1995.* » (McElroy, 2005 : 4). La hausse de l'endettement

⁵⁸ L'Enquête des sur les conditions de vie des étudiants de 2015, portant sur les étudiants de l'année scolaire 2012-2013, indiquait que 45% des étudiants ont travaillé durant l'année pour une moyenne de 17 heures par semaines (MESRS, 2015 : 50).

s'observe aussi par la hausse du taux des étudiants très endettés : de 1995 à 2005, le taux d'étudiants devant plus de 25 000 \$CAN à l'obtention de leurs diplômes est passée de 17% à 27% (Luong, 2010 : 7). En 2009, le Conseil canadien sur l'apprentissage estimait à 26 680 \$CAN la dette moyenne d'un étudiant universitaire au Canada (Roussin, 2012 : 13).

4.2 Le régime québécois public d'endettement bancaire

Décrivons maintenant l'endettement bancaire public des étudiants québécois à travers le système institutionnel en assurant la médiation : l'Aide financière aux études. Nous aurons l'occasion de voir comment ce système correspond à la représentation schématique d'un circuit financier telle qu'identifiée à la figure 2.3 où, à la place des salariés, figure les étudiants. Nous privilégierons la présentation de données sur l'endettement des étudiants universitaires du 1^{er} cycle à temps plein. Ce choix n'est pas arbitraire puisque bon an mal an, cette catégorie d'étudiants forme la majorité des bénéficiaires (48.6% des bénéficiaires, soit 85 486 personnes, étudiaient à l'université et parmi eux, 65 629, soit 76,8% des bénéficiaires universitaires, étaient au 1^{er} cycle (MEES, 2017 ; 5, 36)). Nous exposerons aussi les données relatives à l'encours global des dettes étudiantes.

Nous avons montré, à la section 3.2.3, l'existence très ancienne de rapports de coopération étroits entre le secteur financier québécois et le Gouvernement du Québec. Intéressons-nous maintenant à un maillon très particulier de ces rapports, celui entre l'AFE, les institutions financières et les étudiants québécois : la formation de ce système s'inscrit dans ces rapports financiers publics-privés tels qu'ils se mettent en place au cours de la Révolution tranquille. Décrivons l'origine historique et la configuration institutionnelle entourant l'AFE. La *Loi sur les prêts et bourses aux étudiants*, ou le *Bill 2*, est mis en place par le gouvernement du Québec en 1966⁵⁹ sous

⁵⁹ Les premiers programmes gouvernementaux d'assistance financière aux étudiants sont créés en 1939 par le ministère des Affaires municipales, de l'Industrie et du Commerce (Dionne, 1994 : 11). Néanmoins, les données de l'époque étant éparpillées au sein de différentes universités, facultés,

l'initiative du ministre de l'Éducation Jean-Jacques Bertrand. Conformément aux tendances à l'œuvre dans le monde occidental à l'effet d'augmenter la part du financement public dans les universités, c'est l'époque de l'« épistémè » keynésienne, c'est-à-dire que le consensus budgétaire de l'époque comprend un soutien public aux universités soutenant la croissance économique, « [...] *greffe keynésienne à la théorie néoclassique du capital humain.* » (Beaulieu et Plourde, 1987 : 139)

Dès 1966, l'AFE est organisée autour de deux principes : les prêts sont contributifs et supplétifs (Dionne, 1994 : 11). En d'autres mots, les prêts fournis sont supposés « [...] *suppléer un manque à gagner présumé.* » (Savoie, 2011 : 7) Lorsqu'une demande d'aide financière est déposée à l'AFE, le calcul de l'aide à verser est fait à partir de l'identification de « besoins financiers » lequel est obtenu à partir de la différence entre les dépenses admises par le programme (les frais scolaires, de matériel et de subsistance⁶⁰) et les contributions des parents et conjoints de l'étudiant (MEES, 2017a : 1). En fonction du cycle d'études et du niveau de contribution des tiers exigé, un plafond de prêts est établi.

L'aide est d'abord versée sous forme de prêts, la différence entre le plafond de prêts et les besoins identifiés étant versés *ex post* sous forme de bourses. Sauf pour les étudiants atteints de déficiences fonctionnelles, pour être boursier, il faut d'abord s'endetter. En effet, les bourses ne sont pas versées au compte courant de l'étudiant, mais aux institutions financières propriétaire de la créance en tant que remboursement sur celle-ci. Le taux d'intérêt est fixé par règlement par l'AFE et se situe à 0.50% de plus que le taux de base des prêts par le gouvernement aux entreprises en vigueur au cours d'une année (Savoie, 2011 : 9).

départements, etc. (Ratel, 2006 : 15), dresser un portrait de l'endettement étudiant québécois avant 1966 représente un travail dépassant les objectifs de ce mémoire.

⁶⁰ En 2009, 65.2% des étudiants universitaires à temps plein consacraient plus du tiers de leurs revenus aux dépenses liées au loyer, dépassant le seuil recommandé par la Société canadienne d'hypothèques et de logement comme constituant une dépense acceptable (Houle, 2009 : x).

Un prêt garanti par l'AFE ne peut être éliminé par une déclaration de faillite. Advenant une difficulté de paiements à l'échéance du prêt, l'étudiant peut bénéficier du Programme de remboursement différé, advenant quoi l'État poursuit le paiement des intérêts de la dette. Si, à l'échéance du délai prévu par le programme, l'étudiant ne peut toujours pas rembourser, alors la créance est transférée à l'AFE qui en assure dès lors le remboursement intégral, comme l'indique l'article 29 de la loi. Cette disposition s'applique, par exemple, en cas de décès de l'étudiant :

Le ministre est *subrogé* de plein droit à tous les droits d'un établissement financier auquel il fait un remboursement [...] Le ministre rembourse à l'établissement financier le montant de l'aide financière versée sous forme de prêts qu'il réclame de l'emprunteur. (GVQ, 2016b ; art. 29 ; 42.1. C'est nous qui soulignons.)

Que signifie cette disposition juridique selon laquelle le Ministère est « subrogé » aux institutions financières? Le Code civil du Québec pose que « *La personne qui paie à la place du débiteur peut être subrogée dans les droits du créancier.* » (GVQ, 2016a ; section 1651 : 271) Ce concept est significatif : en vertu de cette disposition juridique, la loi prévoit que le gouvernement se porte garant des paiements en capital et intérêts d'un débiteur étudiant en défaut.⁶¹

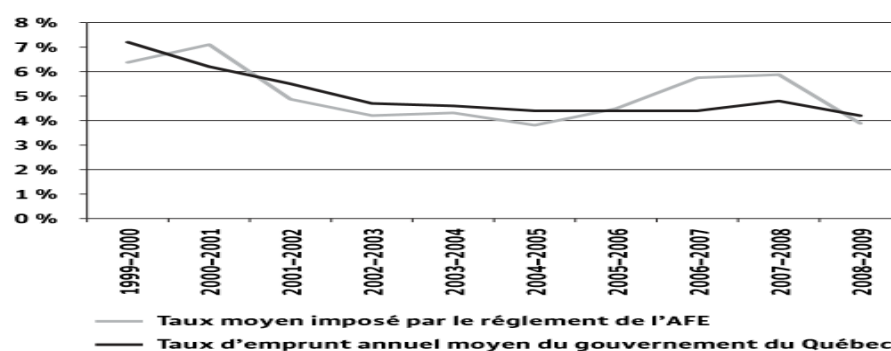
En accordant un prêt, l'AFE ne prête pas à partir de ses fonds propres, mais garantit un prêt entre une institution financière et l'étudiant en délivrant un certificat de garantie sur l'emprunt (GVQ, 2016b ; art. 15).⁶² Les paiements d'intérêts sont assurés par le Gouvernement du Québec jusqu'à un mois suivant la fin des études (le remboursement du capital débutera six mois après la fin des études) auprès de l'institution financière à

⁶¹ Nous devons ici à Me Valérie Bergeron-Boutin, candidate à la maîtrise en Droit pénal international à l'Université Oxford, pour ses éclaircissements sur la signification de cette notion juridique.

⁶² Alors que le Bill 2 est présenté à l'Assemblée législative, le ministre Bertrand déclare : « *Je tiens à remercier également les banques et les caisses populaires de la coopération qu'elles ont offertes.* » En commission parlementaire dédiée à l'examen du Bill 2, Paul Gérin-Lajoie déclare « *Je comprends que les banques sont plus satisfaites d'un texte comme celui-là.* » (Assemblée Nationale)

laquelle l'étudiant détient son compte courant. Au-delà de ce délai, l'étudiant est tenu de conclure une entente de remboursement personnalisée avec son institution financière (MEES, 2017a : 44).

Les prêts bénéficiant ainsi de la garantie ultime du gouvernement, l'intérêt payé par l'AFE tend à suivre celui payé le Gouvernement du Québec sur ses emprunts, les deux types d'emprunt bénéficiant du même degré de risque :



SOURCES : Statistique Canada, *CANSIM V122504* et Gouvernement du Québec, *Plan budgétaire 2008-2009*, p. D-21.

Figure 4.1 Évolution du taux d'intérêt moyen payé par l'AFE sur ses prêts par rapport au taux d'intérêt des emprunts du Gouvernement du Québec entre 1999 et 2009

Source : Hurteau, 2009 : 16

En fonction de ce que nous avons présenté sur l'AFE, il apparaît évident que nous sommes ici en présence d'une instance d'un circuit financier où l'État joue le rôle d'intermédiaire entre les banques et les étudiants dans le versement garanti de la rente simple comme nous l'avons identifié au chapitre 2. Comment l'AFE médiatise-t-elle des rapports de rente simple devrait maintenant être plus clair. Il nous faut tenter de répondre à la question du « pourquoi ».

L'une des principales questions de recherche ayant motivée ce mémoire était la suivante : pourquoi le gouvernement, à l'époque de la conception et du vote du Bill 2, décide-t-il de garantir les prêts étudiants bancaires plutôt que, par exemple, prêter lui-même les sommes? Pourquoi l'État québécois est-il l'intermédiaire de l'endettement

bancaire? De l'imposante documentation consultée durant nos recherches, une réponse à ce « pourquoi » était absente des sources écrites. Notre réponse est venue d'un entretien avec un expert et témoin de la construction de plusieurs agences publiques au cours de la Révolution tranquille, Claude Morin, sous-ministre des Affaires fédérales-provinciales, portefeuille occupé par le premier ministre lui-même, en l'occurrence Daniel Johnson, au moment de la conception et du vote du Bill 2 et proche conseiller des premiers ministres québécois de Lesage à Lévesque. À cette question, monsieur Morin déclare :

La constitution de l'AFE comme nous la connaissons n'est pas surprenante. L'UN n'était pas un gouvernement social-démocrate. Il était plutôt en faveur de l'entreprise privée, de sorte que l'idée que l'aide aux étudiants soit confiée aux banques allait de soi dans l'esprit de ce gouvernement. L'idée que le gouvernement réduise le risque, pour les banques, en garantissant les prêts et en payant l'intérêt est conforme à la philosophie sociale et économique du gouvernement de l'époque. [...] Il n'est pas plausible, à l'époque, que le gouvernement étatisé l'aide financière aux études alors que les banques et les coopératives pouvaient parfaitement le faire. Il n'était certainement pas indifférent au gouvernement de faire plaisir aux banques, de créer un programme dont l'intérêt était garanti par le gouvernement. Les institutions financières n'avaient pas à agir en catimini. L'aide aux étudiants telle que nous la connaissons allait de soi, les institutions financières existent déjà et nous aiderons les étudiants à avoir accès aux banques. [...] Les dirigeants des institutions financières et les membres du gouvernement se connaissaient tous, avaient été camarades de classes. [...] Le ministre des finances parlait certainement aux financiers dans le cadre de réunions formelles, mais pas les ministres de l'éducation. La remarque de Gérin-Lajoie⁶³ « ça va faire plaisir aux banques » fournit la réponse à la question du pourquoi. (Entrevue du 24 mai 2017)

Si notre expert a raison, il n'y avait donc rien, en 1966, de particulier dans la création de l'AFE. Cela étant dit, qu'en est-il de montants impliqués par l'endettement étudiant bancaire médiatisé par l'AFE? Nous avons réalisé deux tableaux présentant nos données. Le tableau 4.3 indique les montants globaux mobilisés par l'AFE, autant

⁶³ Voir la note 57.

l'encours global que les paiements de rente simple effectués sur la dette étudiante depuis 1989. Le tableau 4.4 indique l'encours global de prêts détenus par les six principales institutions financières du circuit financier québécois ainsi que les paiements de rente simple reçue entre 2001 et 2003 et 2008 et 2015.

Tableau 4.3 Montants relatifs à l'Aide financière aux études et impliqués dans les relations de rente simple avec les institutions financières (en M \$CAN)

Année	Intérêt payé durant l'année courante sur les prêts garantis	Montant cumulatif de l'intérêt payé par l'AFE sur les prêts depuis 1966	Montant cumulatif du capital remboursé par le gouvernement depuis 1966	Taux des prêts remboursés par le gouvernement	Montant cumulatif des prêts remboursés par les étudiants depuis 1966	Montant cumulatif de l'ensemble des remboursements depuis 1966	Prêt consenti durant l'année courante	Encours total des prêts garantis durant l'année courante
1989-1990	76,4	76,4	-	-	-	-	242,4	-
1990-1991	83,8	160,2	-	-	-	-	278,5	-
1991-1992	93,2	253,4	-	-	-	-	344,6	-
1992-1993	92,5	345,9	-	-	-	-	422,9	-
1993-1994	99,2	445,1	-	-	-	-	468,4	-
1994-1995	117,0	562,1	-	-	-	-	534	-
1995-1996	121,3	683,4	-	-	-	-	525,4	-
1996-1997	91,0	774,4	-	-	-	-	571	-
1997-1998	72,6	847,0	424,3	-	3943,8	4368,1	530,5	3218,6
1998-1999	70,7	917,7	528,5	-	4527,9	5056,4	484,6	3256,4
1999-2000	60,3	978,0	666,3	11,8	4996,9	5663,2	410,4	3 340,5
2000-2001	59,9	1 037,9	756,3	12,2	5421,9	6178,2	330,8	3 259,3
2001-2002	48,0	1 085,9	870,7	13,1	5755,2	6625,9	338,6	3 151,7
2002-2003	39,4	1 125,3	984,5	14,0	6043,2	7029,9	345,2	3 034,7
2003-2004	46,3	1 171,6	1 087,5	14,6	6346,0	7433,5	355,4	2 958,5
2004-2005 ⁶⁴	40,1	1 211,7	-	-	-	-	-	-
2005-2006	57,4	1 269,1	1 239,1	14,2	7483,7	8722,8	496,2	3 091,0

⁶⁴ Selon une lettre du 1^{er} juillet 2017 relative à une demande d'accès à l'information, les données pour cette année ne sont pas disponibles en raison d'importants changements apportés au programme. La même lettre indique le montant des prêts accordés en 2015-2016 (MEES, 2017b)

2006-2007	74,2	1 343,3	1 319,9	14.2	8008,0	9327,9	437,2	3 138,9
2007-2008	79,6	1 422,9	1 403,9	14.1	8539,2	9943,1	490,5	3 425,2
2008-2009	53,6	1 476,5	1 491,2	14.0	9174,1	10666,1	479,1	3 465,7
2009-2010	27,00	1 503,5	1 579,8	14.3	9473,9	11053,5	481,3	3 452,7
2010-2011 ⁶⁵	32,7	1 536,2	1 658,6	-	-	-	507,9	3 524,7
2011-2012	38,6	1 574,8	1751	-	-	-	537,5	3 609,2
2012-2013	39,7	1 614,5	1833,7	-	-	-	600,4	3 758,2
2013-2014	42,6	1 657,1	1908,3	-	-	-	568,2	3 905,8
2014-2015	45,4	1 702,5	1985,3	-	-	-	578,4	4 100,0
2015-2016	-	-	-	-	-	-	586,6	-

Source : Statistiques de l'Aide financière aux études, 2003-2017

Nous constatons à partir de ces chiffres qu'à partir de 2009-2010, une année avant le dégel officiel annoncé par Raymond Bachand, le montant des prêts alloué par année augmente, ce qui est logique avec la hausse des frais de scolarité. Pour une raison que nous ignorons, avant le rapport de 2012 sur l'année 2010-2011, l'AFE ne publie plus des chiffres globaux sur le remboursement du capital transféré à l'AFE sous la catégorie « *Prêts remboursés par le gouvernement (capital seulement) (M\$)* » (MELS, 2012 : 69). À partir de 2012, on ne publie que les montants de capital et d'intérêts remboursés confondus sous la catégorie « *Prêts et intérêts remboursés aux établissements financiers* » (MEES, 2017a : 46). On ne publie plus de chiffres sur le taux des prêts remboursés et on cesse de faire le cumul des prêts remboursés par le gouvernement et par les étudiants. Jusqu'en 2009, nous savons que depuis la fondation du programme, c'est près de 10 G \$CAN au total qui ont été prêtés aux étudiants puis remboursés par ceux-ci aux institutions bancaires du circuit financier.

⁶⁵ À partir de 2010-2011, l'AFE ne publie plus de données sur le remboursement du capital seulement par l'AFE mais sur le remboursement du capital et l'intérêt combiné : nous additionnons donc aux sommes remboursés en capital seulement jusqu'en 2009-2010 les sommes remboursées en capital et intérêts à partir de 2010-2011.

Soulignons que pour l'ensemble du budget de l'AFE, le paiement d'intérêts sur les prêts représente le poste budgétaire le plus important, soit 45% du budget total en 2007-2008 (Hurteau, 2009 : 3). L'encours global de prêts est appréciable : en 2015, 4.1 G\$ de prêts étudiants, pris en charge ou non par l'État, faisait l'objet d'un paiement d'intérêt au secteur financier. 2.1 G\$ était garanti par l'État, 1.9 G\$ était pris en charge par les étudiants (MEES, 2017a : 45). Comme les deux premières colonnes du tableau 4.3 l'indiquent, les paiements de rente simple évoluent d'années en années et les variations de montant s'expliquent sans doute par le taux d'intérêt en vigueur. Nos calculs nous permettent d'affirmer que de l'année financière 1989-1990 à 2014-2015, l'État québécois a effectué au secteur financier un paiement de rente simple sur les dettes étudiantes d'un montant de 1 702 M \$CAN. Qui sont précisément ces institutions du circuit financier prêtant aux étudiants et quelle proportion des dettes possèdent-elles? Le tableau 4.4 présente nos données sur ces questions :

Tableau 4.4 Encours et proportion des dettes étudiantes détenues par institution depuis 2002⁶⁶

Année	Desjardins	Banque Nationale du Canada	Banque Royale	Banque de Montréal	Banque impériale de commerce	Banque Laurentienne	Encours total
2001-2002	58,74% 612,6	13,83% 144,3	10,66% 111,2	6,32% 65,9	3,86% 40,3	2,33% 24,3	1 043,1
2002-2003	59,04% 605,8	13,94% 143,0	10,90% 111,8	6,68% 68,5	4,27% 43,8	2,79% 28,6	1 026,1
2003-2004	57,91% 580,0	14,38% 144,0	11,61% 116,3	7,63% 76,4	5,00% 50	2,80% 28,0	1 001,7
2008-2009	59,19% 940,6	13,80% 219,3	14,75% 234,3	9,04% 143,7	0,04 0,6	3,15% 50,1	1589,1
2009-2010	58,67% 957,9	13,58% 221,7	15,14% 247,1	9,35% 152,6	0,03 0,5	3,20 52,3	1 632,7
2010-2011	57,7% 975,0	13,5% 228,1	15,7% 264,6	9,8% 165,7	0,0% 0,3	3,3% 55,7	1689,6
2011-2012	58,5% 2 109,9	13,8% 498,7	15,1% 543,2	9,0 324,8	0,2% 6,3	3,3% 119,0	3 609,2

⁶⁶ L'encours de la dette n'étant indiqué pour chaque institution qu'à partir du rapport sur l'année 2008-2009, nous avons calculé nous-mêmes l'encours par institution de 2001 à 2004.

2012-2013	57,9% 2 176,8	14,0% 525,9	15,6% 585,5	9,1% 340,9	0,1 4,0	3,2 119,8	3758,2
2013-2014	57,1% 2 229,9	13,9% 542,3	16,4% 639,9	9,4% 365,5	0,1% 2,5	3,1% 121,4	3 905,8
2014-2015	56,9% 2 334,4	13,5% 554,5	17,1% 700,5	9,4% 383,3	0,1% 1,6	3,0% 122,3	4 100,0

Source : Statistiques de l'Aide financière aux études, 2003-2017

Les données de ce tableau montrent clairement que Desjardins est la principale institution détentrice de la dette étudiante avec 2.334 G \$CAN en 2015. On constate un bond significatif des encours entre 2010 et 2012, augmentant de plus de 100% pour les six institutions financières. La seule explication plausible de ce bond est la suivante. Avant 2011-2012, les rapports statistiques de l'AFE distinguent soigneusement deux données : l'encours global de prêts garanti additionnant ceux pris en charge par l'État et ceux pris en charge par les étudiants. Les données mises en évidence dans les rapports jusqu'en 2010-2011 et présentées dans le tableau 4.4 sont les dettes étudiantes prises en charge par l'État, autrement dit sur lesquelles l'État paie les intérêts. À partir de l'année 2011-2012, cette distinction n'est plus faite, de sorte qu'on ne présente plus que l'encours global des prêts garantis, pris en charge ou non par les étudiants, expliquant dès lors ce bond de plus de 100% tel que présenté dans le tableau 4.4 à partir de l'année 2011-2012.

Quelle est la part de la dette étudiante pour Desjardins dans l'ensemble de son actif? Selon le document *Informations financières complémentaires* de 2016, l'encours total des prêts à la consommation de Desjardins, en excluant les hypothèques, se chiffrait à 22.15 G \$CAN (Desjardins, 2016b : 36). Ainsi, les prêts étudiants des Desjardins dont l'encours serait de 2.3 G \$CAN selon l'AFE (MEES, 2017a : 45), représentent 10% du portefeuille de crédit à la consommation de Desjardins. Les prêts étudiants apparaissent dans les rapports financiers de Desjardins mais il est hasardeux d'en abstraire la valeur à partir de ce seul document car ils y apparaissent sous la catégorie « prêts garantis et/ou assurés », qui inclut les prêts étudiants et les prêts du programme « Immigrants

investisseurs » (Desjardins, 2016a : 51). Nous trouvons la sous-catégorie « Prêts garantis ou assurés » où figure un encours de 3.73 G \$CAN de la catégorie globale « Prêts à la consommation, sur cartes de crédit et autres prêts aux particuliers », ce qui représente 17% de l'encours des prêts à la consommation de 22.15 \$CAN. L'encours total nous approche de l'encours de prêts identifié au tableau 4.4 pour l'année 2015 mais ne correspond pas tout à fait. En tant que catégorie globale recouvrant les prêts étudiants avec une catégorie de prêts ne tombant pas sous notre examen, les rapports statistiques de l'AFE constituent une source plus facile à manipuler pour y identifier l'encours précis des prêts étudiants.

Détaillons un peu les données relatives à l'endettement bancaire à l'AFE. En 2014-2015, 206 455 étudiants ont demandé un prêt à l'AFE, soit un peu moins de la moitié de l'ensemble des étudiants du réseau de l'enseignement supérieur éligible. Les différents rapports montrent que depuis le début de la décennie 1990, entre 40% et 50% des étudiants universitaires québécois de 1^{er} cycle s'endettent auprès de leur institution financière par l'intermédiaire de l'AFE (Houle, 2009 : x ; Dionne, 1994 : 3). En 2013, parmi l'ensemble des étudiants endettés via l'AFE, la moitié n'avait contractée de dettes qu'auprès de celle-ci (MESR, 2015b : 84). En 2015, la dette moyenne totale à l'AFE se chiffrait à 13 139 \$CAN pour les universitaires du 1^{er} cycle sur des revenus annuels moyens de 9 049 \$CAN, l'accroissement annuel moyen de la dette nette étant donc de 3 698 \$CAN pour les universitaires de 1^{er} cycle (MEES, 2017a : 9). Par rapport au Programme Canadien de prêts et bourses, le recours au programme public est légèrement plus fréquent au Québec (Duchaine, *et. al.*, 2011 : 16).

Au terme du processus de prise en charge de l'endettement par l'État, en 2014-2015, 67 268 bénéficiaires devaient prendre en charge une dette de 11 161 \$CAN en moyenne. À l'université, cette moyenne était nettement différenciée selon les cycles, soit de 13 139 \$CAN au premier cycle et de 25 387 \$CAN au troisième cycle. Les étudiants à temps plein sont plus nombreux à s'endetter à l'AFE proportionnellement aux étudiants à temps partiel. Les universitaires en sont proportionnellement les plus

importants utilisateurs (41% d'entre eux, contre 31.5% et 23.3% au secondaire professionnel et au collégial) (MEES, 2017a : 12, 44). Généralement, le taux et le montant moyen de la dette est plus élevé ; chez les femmes que les hommes ; plus l'étudiant est âgé ; plus il cumule d'années d'études ; s'il ne réside pas chez ses parents ; s'il travaille durant ses études ; s'il doit changer de région pour étudier ; finalement, s'il est parent (Savoie, 2011 : 61-72).

À titre d'illustration de l'évolution historique de l'endettement, un rapport datant de 1994 sur l'endettement étudiant public (moyenne des prêts, des défauts de paiements, etc.) indique qu'en 1991-1992, l'endettement moyen à l'AFE pour les étudiants universitaires de 1^{er} cycle était de 7 296 \$CAN, soit une hausse de 80% depuis cette année. Si ce n'est pour les disciplines où le cycle d'études moyen est plus long, telles les sciences médicales, ni les rapports anciens ou récents n'établissent de différence significative du niveau d'endettement selon le domaine d'études. Le rapport de 1994 indique que pour les étudiants prenant en charge leur dette et éprouvant des difficultés de paiements (13.8% de l'échantillon), la dette moyenne n'est pas significativement plus élevée que celle des étudiants remboursant régulièrement le capital et l'intérêt de leur dette : la différence entre ces deux groupes provient souvent du salaire moyen ou du chômage rencontrée par certains diplômés (Dionne, 1994 : 3, 7, 33, 38).

Il va sans dire que des facteurs économiques jouent dans le taux et le montant de l'endettement chez les étudiants québécois : les étudiants issus de ménages à faible revenus sont plus nombreux à s'endetter (Garneau et Comtois, 2009 : 161 ; Perez-Roa, 2015 : 293). L'augmentation général du coût de la vie (loyer, nourriture, logement, etc.) lorsque comparé aux rares indexations des bourses, entraîne une hausse générale de l'endettement (Ratel, 2006 : 129). Pour 2014, Bouchard estimait à 16 000 \$CAN la dépense annuelle moyenne des étudiants, tandis que le financement moyen (source familiales, revenu d'emplois⁶⁷ et AFE) ne montait qu'à 12 500 \$CAN (Bouchard,

⁶⁷ Les revenus d'emplois, en 2015, se situaient entre 2 000 \$CAN et 8 000 \$CAN pour 60% des étudiants. Au total, 37.6% des étudiants ont travaillés tout au long de l'année (MESR, 2015b : 43, 54).

2015 : 5). Les étudiants endettés uniquement à l'AFE et à d'autres sources sont en général plus endettés que les étudiants endettés auprès des seuls produits privés (Ratel, 2006 : 91).

Relativement à notre question de recherche sur la titrisation de l'endettement, aucune source consultée ne nous permet de conclure que la dette étudiante possédée par les institutions financières fasse l'objet de titrisation. Selon nos recherches, le régime québécois d'endettement bancaire est un système généralisant et assurant le versement de la rente simple au secteur financier à partir de la dette étudiante mais duquel n'émerge pas de relations de rente complexe. L'absence de titrisation pourrait s'expliquer par le fait que les dettes, absolument garanties, ne font l'objet d'aucun risque et qu'à cet égard, les institutions financières ne cherchent pas à retirer ce type de créances de leurs bilans afin de se prémunir du risque, selon l'hypothèse que la titrisation est motivée par la volonté de réduire le risque (Soederberg, 2014b : Keen, 2007). À cet égard, les liquidités versées annuellement sur les dettes et indiquées au tableau 4.3 représenteraient une source quasi-garantie de plusieurs millions de dollars contribuant annuellement à la liquidité de leurs bilans.

Cette section devrait avoir établi l'originalité du régime québécois d'endettement public comme régime de versement de rente simple au secteur bancaire. Suivant la piste heuristique de Claude Morin, examinons le régime canadien de prêts aux étudiants afin de voir s'il peut nous aider à comprendre le régime québécois.

4.3 Le programme fédéral de prêts aux étudiants

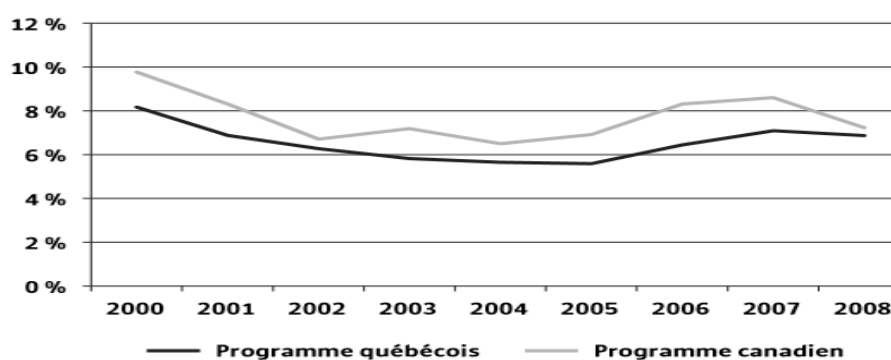
Prima facie, le régime canadien de prêts aux étudiants apparaît fort semblable au régime québécois. En 1964 est mis en place par le Gouvernement du Canada le *Canada Student Loans Programs* (CSLP). Sous ce régime, l'État fédéral se porte garant du paiement des intérêts sur les prêts accordés aux étudiants par les institutions financières bancaires ou coopératives, ainsi que du capital en cas de défaut ou de décès de l'emprunteur. Bien que l'administration courante du programme soit accordée aux

provinces, l'aspect financier de celui-ci revient au gouvernement fédéral (Gouvernement du Canada, 2001 : 30) sauf à quelques exceptions, telles le Québec.

Le programme canadien de prêts aux étudiants rencontre une importante transformation en 2000. Au cours des années précédentes, l'intérêt croissant du public autour de l'endettement étudiant sollicite une réforme du programme. De l'avis de l'État, trois raisons concourent à la hausse de l'endettement étudiant à l'époque :

The increase was due primarily to three factors: rising tuition fees, which increased student financial need; higher federal and provincial loan limits, which allowed some students to obtain larger student loans each year; and the trend for provinces to replace their former non-repayable grant programs with loan programs. (Gouvernement du Canada, 2001: 31)

Le secteur privé lui-même cherche à l'époque à se débarrasser des prêts aux étudiants, secteur peu rentable à son avis. Le gouvernement fédéral entreprend donc de prêter lui-même aux étudiants. Néanmoins, les sommes prêtées ne le sont pas à partir de ses fonds propres, mais sont empruntées par le gouvernement. Hurteau remarque que par rapport au programme québécois, aucun intérêt n'est payé sur un prêt du CSLP alors que l'étudiant complète ses études. Néanmoins, au terme de celles-ci, le taux d'intérêt payé par les bénéficiaires au gouvernement fédéral est systématiquement plus élevé :



SOURCE : Statistique Canada, *CANSIM*, V122520, V122495.

Figure 4.2 Évolution du taux d'intérêt payé sur les prêts étudiants selon les régimes québécois et canadiens de prêts aux étudiants

Source : Hurteau, 2009 : 15

La proportion d'étudiants à temps plein empruntant auprès du programme fédéral est semblable à celle que nous retrouvons au Québec, soit d'environ 40%. En 2001, l'encours total des prêts, pris en charge par d'anciens étudiants ou toujours garantis, totalisait 7.9 G \$CAN (Gouvernement du Canada, 2001 : 9). Cet encours dépasserait 16 G \$CAN en 2013 et l'actuaire en chef du CSLP identifiait la hausse des frais de scolarité comme la cause principale de l'importante hausse des coûts du programme (Burley et Awad, 2007 : 5, 25, 27, 30 ; CFS, 2015 : 5).

Au terme de cette revue, nous voyons que deux ans avant la mise sur pieds de l'AFE, le Gouvernement du Canada met au point un système analogue en tant que garantie étatique sur le versement de la rente simple mais qui changera de figure en 2000 sans toutefois éliminer le secteur privé (Hurteau, 2009 :11). La piste proposée par Morin, soit une non-contradiction entre le programme fédéral et québécois d'aide financière, s'avère juste jusqu'à avant la réforme.

4.4 Le régime américain d'endettement public

Une brève section dédiée à la description du programme américain de prêts aux étudiants s'impose, à notre avis, pour une principale raison : il s'agit du système au sein duquel la titrisation des dettes étudiantes est la plus évidente et donc où se noue le plus des relations de rente complexe. Tout comme pour la section 4.2, nous offrirons quelques éléments d'économie politique et d'histoire avant d'exposer les données relatives à l'endettement étudiant lui-même.

En 1944-1945, la conjonction des *G.I. bills*, des bourses gouvernementales et institutionnelles maintiennent les frais de scolarité des universités américains à des niveaux relativement bas et gelés à long terme. En 1958 est voté le *National Defense Education Act*. Washington offre par cet acte des prêts qu'il finance à partir de ses fonds propres aux étudiants inscrits dans une filière scientifique (Proudfoot, 2014 : 15).

En 1965, le Congrès vote le *Higher Education Act* qui institue le *Guaranteed Student Loans Program* (GSLP). Ce programme offre une garantie en cas de défaut et de paiement sur les taux d'intérêt négociés sur les prêts accordés aux étudiants par des institutions financières privées, de sorte que le *Department of Education* (DoE) n'a pas à déboursier de liquidités pour accorder un prêt (Proudfoot, 2014 : 16).

L'histoire de l'endettement étudiant américain prend en 1972 une direction qui la singularise de l'histoire québécoise en faisant de la titrisation une stratégie explicitement employée par l'État pour financer ses prêts aux étudiants. Cette année-là, le gouvernement fédéral américain met au point Sallie Mae, une GSE (*Government Sponsored Entities*) financée par l'État. Comme l'indique Proudfoot:

When it was created, Sallie Mae's [...] purpose was to buy existing loans from non-profits – thus returning capital to lenders to make more loans – and package the loans into securitized investments similar to bonds [...] the loans could be sold and securitized at relative par value irrespective of actual loan risk. (Proudfoot, 2014 : 18)

Les titres SLABS (*Student Loan Asset-Backed Securities*) titrisés par Sallie Mae sont garantis par l'État qui assure le paiement d'intérêt jusqu'à la fin des études de l'emprunteur : ces prêts subventionnés sont dits être « *subsidized* ». En tant que titre porteur d'intérêt, un SLABS est « [...] *structurally similar to MBS* [Mortgage-Backed Securities]. »⁶⁸ (Proudfoot, 2014 : 49) La titrisation des dettes étudiantes aux États-Unis s'inscrit dans les tendances de la financiarisation du capitalisme en tant qu'extension du crédit aux ménages les plus vulnérables :

SLABS attempt to overcome the contradictions inherent in financialized capitalism by reducing financial risk and increasing liquidity for educational lenders, so that they may continue to extend credit to primarily high risk (sub-prime) borrowers (students, particularly low-income students. (Soederberg, 2014b : 694)

⁶⁸ La création de Sallie Mae est cohérente avec la création, à partir des années 1930, de plusieurs GSE par le gouvernement fédéral afin de financer par titrisation une série de prêts garantis aux Américains, tels Freddie Mac pour le financement des hypothèques résidentielles.

À partir de la décennie 1970-1980 s'amorce la baisse drastique des bourses payées directement par le Gouvernement fédéral et la hausse simultanée des prêts financés par l'État. Best (2012 : 81) montre qu'en 1980, un étudiant bénéficiant de bourses Pell (bourses versées par l'État fédéral aux étudiants provenant de milieux défavorisés) pouvait couvrir jusqu'à 69% de ses frais de scolarité en moyenne grâce à ces bourses. En 2010, le niveau maximal ne permettait de couvrir que 34% en moyenne de ce même genre de frais.

Les garanties fournies par l'État américain sur les dettes étudiantes établissent, comme au Québec, une probabilité virtuellement nulle de défaut des dettes étudiantes (Brown, 2007 : 429). Ironiquement, la hausse de la dette étudiante américaine résulte directement de la hausse des frais de scolarité des universités voyant leur revenu issu de leurs investissements boursiers fondre suite à la crise de 2008, elle-même provoquée par une crise de la dette hypothécaire privée :

[...] les droits d'inscription dans les universités américaines ont augmenté de près de 30% entre 2006 et 2012 afin de compenser la chute de 85% des revenus financiers des universités sur la même période (qui correspondent aux revenus du patrimoine mobilier des fondations [...]) (Mistretta-Belina, 2014 : 49)

Les chiffres actuels sur l'endettement étudiant américain sont impressionnants. En 1999, le coût total pour un étudiant (frais de scolarité, résidence, etc.) d'une formation de premier cycle aux États-Unis représentait en moyenne \$US 86 000 (Manning, 2000 : 164). En 2002, un étudiant gradué au niveau de la maîtrise cumulait une moyenne de \$US 24 000 de dettes, montant jusqu'à \$US 100 00 pour les étudiants gradués en médecine et en droit. En 2000, les étudiants gradués américains détenait 6 cartes de crédit en moyenne pour un endettement moyen de \$US 7 832 sur celles-ci, une hausse de \$US 3 000 par rapport à 1998 (Kamentez, 2006 : 49). En 2007, les titulaires américains d'un diplôme d'études gradués consacraient en moyenne 13.5% de leurs revenus au remboursement de leurs dettes, les institutions financières privées situant elles-mêmes à 8% le seuil en-deçà duquel une dette est dit « gérable » (Vinokur, 2007 :

11 ; Kamenetz, 2006 : 52). En 2012, l'endettement étudiant total se chiffrait à \$US G 1 billion (*trillion*) dont \$US 150 G contracté directement auprès des banques (*private loans*) sans la médiation de l'État par rapport à un endettement total de US\$ G 663 en 2003 (Coco, 2013 : 569).

Aujourd'hui privatisée, Sallie Mae poursuit ses activités sur le marché des créances étudiantes privées alors même que, sous l'administration Obama, une série de décisions viendra assécher le marché des dettes étudiantes publiques. En effet, en 2010, l'administration du président Obama donne la directive au DoE de limiter la garantie étatique sur les prêts étudiants pour la remplacer par des prêts directement financés par l'État, les *Direct Loans Programs* (DLP). Ces prêts ne sont pourtant pas libres d'intérêt. D'abord fixés à un taux inférieur à celui du marché, ceux-ci sont ensuite progressivement augmentés pour s'approcher des taux du marché durant la période de remboursement. En 2014, le portefeuille de prêts issus du DLP totalisait \$US 1 billion, soit près de 6% du PIB américain (Mistretta-Belina, 2014 : 50). Au terme des études, c'est avec le DoE que l'étudiant prend un arrangement de remboursement. Ce programme est plus qu'autofinancé puisque durant l'année 2013, le coût associé aux nouveaux prêts n'ont guère empêché le programme de connaître \$US 51 G de surplus (Woodruff, 2013). Si un prêt auprès du DLP est généralement négocié sur une période de 10 à 25 ans, l'État rend disponible différents programmes de consolidation de dettes par lesquels des versements minimums représentant 15% du revenu discrétionnaire doivent être affectés au service de la dette durant 30 ans, au terme desquels la balance est effacée.

L'endettement étudiant représente aujourd'hui l'une des principales formes d'endettement aux États-Unis :

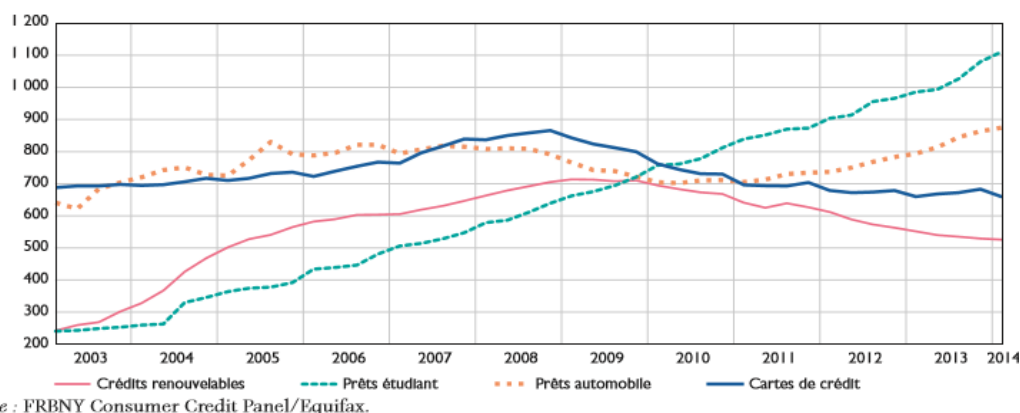


Figure 4.3 Évolution de l'encours total de différents types de prêts non-hypothécaires aux États-Unis entre 2003 et 2014 (en G \$US)

Source : Mistretta-Belna, 2014 : 47

Proudford est le seul, parmi nos sources, à affirmer que les prêts subventionnés aux États-Unis ne font pas l'objet de titrisation (2014 : 45). Or, sous le programme FFEL (*Federal Family Education Loan*) créé durant la crise financière et visant à assurer le fonctionnement du marché de la dette étudiante, le Rapport du *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB) (Mistretta-Belina, 2014 : 50) indique une participation de l'État américain dans le marché de la titrisation afin de financer ses prêts par :

[...] creation a number of loan purchase programs, as well as a complex asset-backed commercial paper conduit that would pledge federal support for financial institutions and other lenders seeking to access funding to finance federal student loans. (CFPB, 2013 : 12)

Le rapport du CFPB indique la création, au cours de l'année 2008, de SLABS par le gouvernement américain afin de maintenir liquide le marché de la dette étudiante privée. Pour ce faire, le DoE met sur pied un SPV achetant et titrisant les prêts étudiants, *Straight-A Funding*. Cette entreprise publique se voyait dans l'obligation de racheter sur les marchés des titres de dettes non achetés par les acteurs privés. Au cours de l'année 2008-2009, ce serait pour US\$ G 41.5 de titres qui aurait été émis par cette compagnie publique (CFPB, 2013) et ce, dans l'objectif de maintenir la liquidité du marché des SLABS. Soederberg indique que les prêts DLP font l'objet d'une titrisation

(Soederberg, 2014b : 704), comme l'indique un communiqué de presse du 17 septembre 2010 produit par Sallie Mae et indiquant que l'entreprise : « [...] *announced today that it has reached an agreement to purchase \$28 billion of securitized federal student loans and related assets* [...] » (Sallie Mae, 2010). Aux États-Unis, les prêts bancaires privés pour études représentaient, depuis 2010, environ 15% de l'ensemble des prêts directs aux étudiants et étaient principalement générés par les grands groupes bancaires, tels JP Morgan Chase et Citibank (Soederberg, 2014b : 692).

Il est clair que, contrairement à ce que nous avons rencontré en étudiant l'AFE, les prêts étudiants, aux États-Unis, font l'objet d'une titrisation. Si, à notre avis, le cas américain et québécois s'inscrivent tous deux dans la financiarisation du circuit financier, c'est selon des échelles très différentes et malaisées à comparer.

4.5 L'endettement étudiant bancaire québécois privé

Après cet examen de l'endettement bancaire public des étudiants québécois, canadiens et américains, intéressons-nous à l'endettement étudiant québécois sur les produits de crédit privés, soit les cartes et marges⁶⁹ de crédit qui en sont les principaux, quoique les cartes soient plus répandues (Savoie, 2011 : 11-12). À défaut de détenir des données quantitatives exhaustives sur cette forme d'endettement (Rochefort, 2005 : 5), nous débiterons par une présentation d'études aux échantillons plus réduits pour ensuite offrir une analyse de contenu de la publicité de Desjardins sur ses produits de crédit privés.

4.5.1 Présentation générale de l'endettement bancaire privé au Québec

Dans cette section, nous chercherons à montrer comment l'endettement bancaire privé s'inscrit dans la trame générale de la hausse de l'endettement provoqué par la hausse du coût de la reproduction sociale. Nous verrons, à la section suivante, comment une

⁶⁹ Les marges de crédit étudiantes sont définies comme des lignes de crédit aux étudiants offrant un taux d'intérêt souvent inférieur à celui sur une carte, mais qui est capitalisé dès la première utilisation (Rochefort, 2005 : 22).

institution financière mobilise elle-même cette problématique dans sa publicité. Savoie (2011 ; 6, 57-58) indique que l'endettement bancaire privé vient souvent, au Québec, suppléer l'insuffisance de liquidités rendues disponibles par le régime québécois d'endettement public. S'inscrivant en parallèle à celui-ci, nous savons que les dettes impliquées dans ce système sont en augmentation et que cette augmentation correspond à une hausse de la précarité financière.

Si le groupe d'étudiants québécois endettés via le système public d'endettement bancaire le plus nombreux est composé d'étudiants endettés auprès de cette seule source (35%), 22% cumulait cette source aux produits bancaires privés pour financer leurs études (Perez-Roa, 2015 : 293). Le cumul de dettes aux deux sources signifie presque toujours une dette totale supérieure aux étudiants endettés auprès d'une seule source, tant au Québec qu'au Canada (Jane Ferguson et Wang, 2014 : 35) ou aux États-Unis (Wright, 2013 : 104). À l'échelle du monde occidental, Vinokur montre comment c'est de l'insuffisance des montants des prêts subventionnés à financer les dépenses de subsistance courante que s'est développé, *ex post*, l'offre lucrative de produits bancaires privés aux étudiants (2007 : 10). À cet égard, un portrait de l'endettement étudiant sans analyse de l'endettement bancaire privé serait incomplet.

L'endettement étudiant sur cartes et marges de crédit, au Québec, est à la fois moins courant en terme de nombre d'étudiants endettés et simultanément d'un montant moyen moindre que sur les prêts publics.⁷⁰ De l'échantillon de Savoie, 35% des universitaires québécois du 1^{er} cycle, en 2011, étaient endettés sur un produit de crédit privé (Savoie, 2011 : 50). Les étudiants universitaires à temps partiel ayant moins la possibilité de recourir aux prêts garantis par l'AFE, leur endettement sur des produits de crédit privés, souvent spécifiquement adressés à eux par les institutions financières (Savoie, 2011 :

⁷⁰ La même tendance s'observe au Canada (Allen et Vaillancourt, 2004 : 15). C'est d'ailleurs dans les provinces anglophones du Canada que quelques études ont été réalisées cherchant à établir un rapport entre la persévérance universitaire et l'endettement moyen. L'étude de McElroy indique une corrélation négative entre l'obtention du diplôme et le montant moyen de l'endettement (McElroy, 2005 : v).

14), est plus répandu (56.2%) par rapport aux étudiants à temps plein (Houle, 2009 : xiii, 116). Les données de Savoie indiquent une nette hausse de ce type d'endettement : l'utilisation de la carte de crédit chez les universitaires de 1^{er} cycle aurait ainsi augmentée de 32% de 1994 à 2004, l'utilisation de la marge de crédit doublant. Du survol des différentes marges de crédit étudiantes effectué par Savoie, l'auteur constate une grande variabilité, ces marges allant des 10 000 \$CAN à 40 000 \$CAN, cet écart provenant notamment des marges de crédit différenciées selon le domaine d'études (Savoie, 2011 : 14-15, 26).

Une série d'études qualitatives basées sur des entrevues et des questionnaires, réalisée à l'initiative de l'ACEF, sont très instructives quant au développement de l'endettement bancaire privé chez les étudiants québécois. Rochefort (2005 : 13) a produit une étude longitudinale cherchant à évaluer la diffusion des produits de crédit privés durant le parcours scolaire d'étudiants québécois et ontariens auxquels cinq questionnaires sur leurs habitudes, utilisation et perceptions du crédit ont été administrés entre septembre 2003 et février 2005. Rochefort constatait, à travers la cohorte questionnée à cinq reprises durant une période de deux ans, la mise en place d'une structure dans laquelle l'endettement étudiant généré à partir des programmes de l'AFE se complétait à partir d'une gamme de produits privés offerts par le secteur financier. Ainsi Rochefort calcule-t-il la dette totale des étudiants endettés aux deux sources de 12.5% supérieur à celui des étudiants endettés à une seule au sein de son échantillon (Rochefort, 2005 : 38). Les résultats des questionnaires indiquent qu'une proportion significative d'étudiants utilise leurs cartes et marges de crédit à des fins de dépenses incompressibles. Par exemple, 36% des étudiants utilisaient leur carte de crédit pour payer les dépenses d'épicerie et 21% pour payer les frais de scolarité : « *Le manque de revenu est la raison principale de l'utilisation de la carte de crédit mentionnée par environ 1/3 des répondants [...]* ». Outre ce motif, 34% des répondants motivent leur utilisation du crédit par leur volonté de se constituer un bon dossier de crédit (Rochefort, 2005 : 35).

L'auteur constate également la diffusion de ces produits au fur et à mesure de la progression dans leur cheminement académique. Au premier questionnaire, 43.3% des étudiants ne possédaient pas de cartes de crédit, la proportion descendant à 18.5% au cinquième questionnaire. Chez les étudiants demeurant chez leurs parents, et donc par hypothèse moins exposés à de fortes dépenses incompressibles, la proportion d'étudiants dotés d'une carte de crédit n'en est pas moins passée de 28.1% à 63.3% entre le premier et dernier questionnaire. 96% des universitaires possédaient une telle carte au terme de l'étude et seulement le tiers de l'échantillon connaissait le taux d'intérêt chargé sur les produits qu'ils manipulaient (Rochefort, 2005 : 13, 17, 31).

Les différentes études consultées affirment que les produits de crédit privés tendent à venir suppléer une insuffisance de revenus issus des prêts et bourses de l'AFE ou des revenus d'emplois. Plutôt qu'une annexe relativement distincte de l'endettement public, l'endettement privé vient se surajouter afin de compléter l'insuffisance de fonds des étudiants emprunteurs : « *Le prêt privé apparaît donc être une forme d'endettement complémentaire dans bien des cas, et non un forme d'endettement qui vient remplacer l'AFE.* » (Savoie, 2011 : 58) En conséquence, il existe une forte tendance à ce que les sources d'endettement s'additionnent plutôt qu'elles ne substituent l'une à l'autre, la possession d'une carte de crédit donnant plus facilement accès à une marge de crédit, par exemple.

L'utilisation simultanée de plusieurs sources de crédit laisse présumer que ces étudiants font face à davantage de pressions économiques. En effet, les étudiants détenteurs de ces produits travaillent plus d'heures par semaine en moyenne, soit 20.39, par rapport à 16.97 pour les étudiants n'en ayant pas (Rochefort, 2005 : 15). En ceci, les étudiants suivent une tendance propre à l'échelle de leur génération : dans une étude citée par *Le Devoir* en 2011, on apprenait que 60% des jeunes de 18 à 29 ans sont endettés, le tiers à plus de 10 000\$ et le cinquième à plus de 20 000\$ (cité in Roussin, 2012 : 9). Selon la même étude, en 1986, 25% des Québécois âgés de 19 à 24 ans possédaient au moins une carte de crédit, proportion montant à 43.7% en 2003.

Quelques études sur la perception du crédit bancaire privé auprès des jeunes pourraient nous fournir quelques indications sur le contexte social de diffusion des produits de crédit. Dans une étude réalisée auprès de 980 jeunes de 18 à 29 ans avec une scolarité moyenne de 14.2 ans, Lachance, Robitaille et Beaudoin (2005) montrent une série de faits à l'égard du montant et de la perception du crédit par les individus questionnés ainsi que sur son évolution. D'abord, en 1989, le quart des Québécois de 18 à 24 ans possédaient une carte de crédit, cette proportion montait à 57% en 2005. Si la dette d'études était la plus importante forme d'endettement dans l'échantillon, la seconde était le solde sur une carte de crédit. L'étude montre également que de manière générale, les étudiants aux revenus totaux les plus élevés ont un ratio d'endettement moindre. L'environnement familial demeure le lieu privilégié d'informations sur les produits de crédit,⁷¹ ce qui nous invite à considérer que le processus de subjectivation associé à l'endettement débute dans l'espace familial. 48.9% de l'échantillonnage déclarait normal le fait de s'endetter de nos jours. Les jeunes interrogés admettent spontanément l'influence positive qu'a sur leur consommation la possession d'une carte de crédit : « *Cette proposition [...] explique probablement, en partie, l'intérêt des institutions émettrices de cartes de crédit à cibler les jeunes.* » (Lachance *et. al.*, 2005 : 121).

Roussin (2012) a réalisé une série d'entrevues auprès de jeunes de 18 à 24 ans, étudiants et non-étudiants, sur leur perception du crédit. L'auteure estime à 8 000 \$CAN la dette bancaire privée moyenne des étudiants de son échantillon endettés à cette source (2012 : 10).⁷² Cette étude confirme la tendance déjà reconnue dans d'autres études de l'ACEF pointant vers une forme de responsabilité des institutions émettrices pour expliquer le taux d'endettement chez les jeunes québécois. En synthétisant l'esprit des résultats de ces études, Sanchez déclare :

⁷¹ Ce fait semble rejoindre l'idée de Swedberg selon laquelle du point de vue de la socialisation économique, la famille demeure aujourd'hui un lieu central et essentiel (Swedberg, 2005 : 432).

⁷² Ces chiffres sont, peu ou prou, les mêmes que Savoie (2011).

La perception des jeunes d'aujourd'hui qui consultent l'organisation [ACEF] concernant le crédit est souvent faussée, voire démesurément positive [...] de nombreux jeunes considèrent que les compagnies offrant du crédit l'accordent seulement après une analyse rigoureuse du dossier du requérant, validant ainsi sa capacité de payer et le montant maximal auquel il a droit. C'est pourquoi les jeunes voient le crédit accordé comme étant rationnellement adapté à leur situation financière. (Sanchez, 2010 : 34)

L'auteure fait le constat que les études réalisées quant à la perception du crédit chez les jeunes québécois tendent à indiquer une attitude d'abord ambivalente, laquelle devient nettement plus favorable alors que les individus vieillissent. La perception négative tend à être le fait de jeunes n'ayant pas eu recours eux-mêmes au crédit. Les jeunes admettent d'ailleurs volontiers l'influence de la publicité sur leurs choix de posséder une carte. Ce fait ne devrait pas nous surprendre lorsque nous connaissons les importants efforts déployés par les institutions financières par la publication, sur leurs sites web, de documents supposés éduquer à la gestion financière (Roussin, 2012 : 40) (ce que la littérature nomme comme « littératie financière »)⁷³ et mobilisant abondamment le registre de la liberté d'utilisation du crédit comme manifestation de sa liberté (Ouellet, cité in Roussin, 2012 : 42).

Les entrevues réalisées par Roussin montrent une méconnaissance relative de l'univers du crédit par les jeunes québécois. Si ceux-ci pensent spontanément aux cartes de crédit à l'évocation du concept de « crédit », ils sont moins à l'aise dans la compréhension de toute la variété des produits de crédit privés (prêts automobiles, étudiants, hypothécaires, etc.) Peu d'entre eux comprennent qu'entre le paiement comptant et l'achat à crédit, ce-dernier revient la plupart du temps plus cher en ce qu'il suppose les paiements d'intérêt en sus du capital. À savoir quelles institutions étaient les plus susceptibles de fournir du crédit, les jeunes interviewées pensent spontanément aux

⁷³ Paradoxalement peut-être, les personnes les plus versées en « littératie financière » sont souvent les plus endettées (Hurst, 2011, cité in Chawla et Uppal, 2012 :1 2). La Fédération canadienne d'éducation économique définit ce concept comme « [...] *les compétences économiques concernant les concepts, les attitudes et les pratiques essentielles pour que les personnes assument leurs décisions et leurs actions d'ordre économique avec confiance et efficacité.* » (cité in Lachance et. al., 2005 : 115)

banques. Rochefort rejoint des conclusions similaires à celles de Roussin au sein de son propre échantillon relativement à l'ignorance des étudiants questionnés sur le fonctionnement de la production et de la distribution des produits de crédit : 59.2% des étudiants interrogés croyaient avoir fait l'objet d'une enquête de crédit avant de se voir offrir une carte de crédit et 35% des étudiants interrogés seulement connaissaient le taux d'intérêt sur leurs cartes (Rochefort, 2005 : 27, 35).

4.6 Analyse de contenu de l'offre de produits de crédit adressés aux étudiants par les institutions financières québécoises⁷⁴

Dans cette section, nous analyserons le contenu textuel de pages de publicités web de Desjardins sur ses produits de crédit adressés aux étudiants. Conformément à la limite que nous nous sommes fixés à la section précédente de limiter la précision des données présentées à celles relatives aux étudiants universitaires de 1^{er} cycle, nous limiterons notre analyse de contenu aux produits de crédit spécifiquement adressés à tous les universitaires, sans distinction de domaine d'études, entendu que certains produits sont spécifiquement adressés aux étudiants issus des disciplines de génie, de sciences de la santé, etc. Nous serons très attentifs à identifier les éléments de vocabulaires structurant le discours de l'institution financière sur ses produits de crédit.

Bien que rare, ce genre d'analyse n'est pas absent de la littérature sur l'endettement étudiant bancaire québécois. Dans sa recension des publicités des institutions financières sur leurs produits de crédit destinés aux étudiants, Savoie recense ce segment d'une publicité de la Banque Nationale sur sa marge de crédit étudiante : « *Vos études sont l'un des investissements les plus importants de votre vie.* » (Savoie, 2011 : 16) Ce registre de langage n'est pas anecdotique :

Notons tout d'abord que les institutions financières ont une section facile d'accès pour les étudiants. Certains ont même une sous-section qui leur est destinée spécifiquement [...] les caractéristiques des cartes étudiantes vont principalement dans le sens d'une fidélisation d'une clientèle, en offrant

⁷⁴ Dans cette section, nous avons mis en évidence les termes structurants de nos citations en italique.

une entrée pour ainsi dire gratuite dans le monde du crédit. (Savoie, 2011 : 12-13)

Pour l'ensemble des publicités des institutions financières sur leurs produits de crédit aux étudiants analysé par Savoie, le vocabulaire axé sur la souplesse et les caractéristiques des produits axées sur la fidélisation est généralisé quant aux cartes de crédit tandis que le caractère complémentaire à l'endettement auprès de l'AFE est plus présent pour les marges de crédit (Savoie, 2011 : 14, 16). Qu'en est-il de Desjardins?

L'offre de produits de crédit privés par l'institution fait partie, à en croire son *Rapport annuel de gestion* d'une « [...] *stratégie globale intégrée et adaptée pour les étudiants* [...] » (Desjardins, 2015 : 24) comprenant l'offre d'une carte et d'une marge de crédit étudiante. Commençons par une description de la page web introduisant ces produits. En en-tête de cette page est indiqué en caractères gras « *Parce qu'étudier coûte cher* », présentation mettant en évidence les coûts associés à l'accès aux universités (Desjardins, 2017f). Sur une page connexe rédigée par une représentante à la clientèle jeunesse, une série de trucs sont offerts pour rembourser ses prêts étudiants dans un texte intitulé : « *Les dettes étudiantes : une réalité à affronter!* » (Cloutier, 2013) L'ordre de présentation des produits sur la page web mérite d'être indiqué. La marge de crédit offerte par Desjardins occupe le second rang, immédiatement après les prêts de l'AFE mais devant la carte de crédit étudiante. Avec ce que nous avons établi à la section 4.2, la place occupée par l'onglet renvoyant à l'AFE ne devrait pas nous surprendre. En cas d'inadmissibilité aux prêts de l'AFE, nous sommes renvoyés aux produits de crédit privés étudiants. L'offre de produits consiste en une carte et une marge de crédit. Sur la même page de présentation, on offre un « *meilleur aperçu de votre financement* » par l'intermédiaire d'un « *calculateur d'endettement* » une grille servant à l'établissement du budget et qui permet d'« [...] *optimiser vos capacités financières.* » (Desjardins, 2017e). Deux options, donc, associant la dette à un exercice personnel de calcul et de prévoyance.

Intéressons-nous maintenant aux pages spécifiquement dédiées à la présentation d'un produit. Nous avons identifié trois principaux thèmes structurant le vocabulaire de ces publicités : l'accès à la liquidité pour combler un manque à gagner, la responsabilité individuelle et la vie quotidienne accompagnée d'instruments de crédit associée à autant d'habiletés et de compétences transformant le rapport de la personne au crédit. Nous exposerons ces trois principaux thèmes successivement en nous appuyant sur des segments de phrase structurants sur une page de publicité spécifique.

D'abord, le vocabulaire propre au crédit comme palliatif facile au manque à gagner est très présent dans la publicité de la marge de crédit. Celle-ci, à 4,45% d'intérêt, est dite offrir un « [...] *complément intéressant pour combler le manque à gagner.* », en plus qu'elle « *simplifie la vie* » en tant qu'« [...] *outil de crédit souple.* » Notons que Desjardins ne spécifie pas ce qu'elle entend par l'expression « manque à gagner », si ce n'est qu'on présente le produit comme adapté au paiement des frais de subsistance, de logement et de transport, « [...] *lorsque l'argent économisé l'été précédent, l'emploi à temps partiel, les prêts et bourses ou l'aide financière des parents ne suffisent plus.* » Ces segments de phrase sont significatifs en ce qu'ils insistent sur la notion de coût des études et de la subsistance, sans aucun doute élevé puisque plusieurs sources de revenu combinées ne suffisent pas à en financer l'accès. Le vocabulaire relatif aux besoins et aux liquidités nécessaires à les combler est bien en évidence, tout comme la souplesse du produit offert pour accéder à cette liquidité. Si aucun montant précis n'est indiqué, on dit de la limite de crédit sur la marge qu'elle est « [...] *assez élevée pour répondre à l'ensemble de vos besoins.* » Le taux d'intérêt sur la marge de crédit est dit « *avantageux* », « *flexible* » et « *variable* » durant les études. Parmi les avantages associés à ce produit, Desjardins met en évidence que ce produit s'adresse spécifiquement « *Pour les étudiants non admissibles à l'aide financière gouvernementale [sic] ou dont l'aide reçue est insuffisante.* » (Desjardins, 2017d), mettant en évidence la possibilité de s'endetter au-delà de l'offre bancaire via l'AFE et réitérant l'idée d'après laquelle l'aide financière serait essentiellement d'origine

gouvernementale. Le produit, accessible au « bout du fil », exige qu'« **uniquement** »⁷⁵ l'intérêt encouru sur le capital emprunté *durant* les études soit remboursé *durant* cette période.

Second produit, la Carte de crédit Remises. Par rapport à la marge de crédit, le vocabulaire ici prédominant renvoie à l'univers de la socialisation, des habitudes et du mode de vie, bien en évidence par l'illustration en haut de page montrant une femme dans une épicerie achetant un légume :



Figure 4.4 Image accompagnant la publicité de la carte de crédit étudiant avec remises de Desjardins

Source : Desjardins, 2017c

Afin de s'initier au monde du crédit, la carte de crédit Remises à 19,9% d'intérêt rend disponible une limite de crédit fixé à 2 500 \$CAN afin d'« [...] *apprivoiser le crédit.* », excellent outil, est-il dit, afin de bâtir son dossier de crédit. On nous avertit qu'utiliser cette carte « [...] *ne sous-entend pas nécessairement* vivre au-dessus de ses moyens », dissociant la carte offerte du vocabulaire populaire associé au surendettement (Duhaime, 2003). Le vocabulaire relatif à la responsabilité individuelle est évident en affirmant qu'accéder au crédit par l'intermédiaire de cette carte, c'est faire acte de

⁷⁵ Ces mots sont en caractère gras sur la page web.

responsabilité : « *Prendre en main* votre crédit, c'est prouver que vous êtes *suffisamment responsable* pour gérer cette limite. » (Desjardins, 2017c)

En plus de son offre de produits de crédit, Desjardins offre un accès facile à une offre de formation financière dont l'inscription, sur la page web, est dite adaptée à la réalité et au mode de vie de l'étudiant. Un vocabulaire semblable à celui présent sur la publicité de la carte de crédit est présent, mais on insiste davantage ici sur une transformation du rapport de la personne au crédit comme outil servant tout au long de la vie. Son nom, « *Mes finances, mes choix* », (Desjardins, 2017b) met de l'avant l'idée que l'univers des produits financiers relève du choix, du libre-arbitre. L'iconographie privilégiée présente une image de jeunes personnes souriantes, la main levée, dans une pièce suggérant un environnement d'études par la présence de livres et de bibliothèques. Le vocabulaire mobilisé s'adresse directement à l'étudiant dans un registre informel, privilégiant le tutoiement et insistant sur le caractère formateur de la formation, lieu d'acquisition de connaissances et d'habiletés nouvelles transformatrices de la personne et de son rapport au crédit : « [...] *apprivoiser l'épargne, la consommation et le crédit, et en faire tes alliés, Pour apprendre à faire travailler ton argent pour toi, Pour faire des choix qui te ressemblent* ». Autant de termes associant le crédit au registre d'un apprentissage duquel découlera un nouveau rapport à l'argent. En effet, aux seize modules au programme, notons le nom du module 11, insistant sur l'idée des études comme calcul intentionnel : « *Études : un investissement à planifier* ». Ne mettant pas de côté la possibilité réelle du surendettement, cette formation offre de s'« outiller » face à ce risque, mobilisant le vocabulaire de la compétence financière, associant donc logiquement le surendettement au domaine du manque de compétences. Autrement dit, ce qui est proposé par le programme est une immersion dans le crédit et son utilisation durant différents événements de la « *Vie courante* » auxquels les jeunes font typiquement face : l'alimentation, le transport, l'habitation (on insiste sur le fait qu'il s'agit de « partir en appartement ») et la télécommunication (cellulaire).

L'effort de vente déployé dans les publicités analysées est cohérent avec ce que d'autres documents internes à Desjardins révèlent. Dans son *Rapport de gestion annuel 2015*, Desjardins révèle l'ouverture de deux nouveaux centres de service près de l'Université Concordia et de l'UQÀM afin « [...] *d'offrir à la clientèle des 18 à 30 ans un accompagnement complet et personnalisé pour la réalisation de leurs projets.* » (Desjardins, 2015 : 24) Notons, avant de conclure, que la nature particulière de la clientèle étudiant explique sans doute l'important effort de vente des produits de crédit à l'endroit des étudiants :

It makes good business to give credit card to students [...] they are probably more likely to carry balances and pay interests. Being a "responsible" credit card customer simply means paying the minimum payment on time every month, which keeps the account current. Most students can do this and most will not want to damage their credit rating by defaulting [...] Targeting college students is an effective way to assure that credit card use will become a part of the students' everyday lives once they enter the workforce [...] studies show that three out of four college students will keep their first card for ten to fifteen years. (Rougeau, 1996: 37)

CONCLUSION

Au terme de notre problématisation ayant indiquée la place de l'endettement des salariés dans le capitalisme financiarisé, de notre cadre théorique ayant développé les dimensions monétaires, bancaires et gouvernementales de l'endettement et de l'exposé de nos données empiriques, nous croyons pouvoir tirer quelques conclusions théoriques et empiriques sur notre objet et le contexte d'économie politique dans lequel il s'inscrit.

D'un point de vue général, nous avons démontré l'existence d'un double mouvement caractéristique de la financiarisation du capitalisme que nous définissons comme bancarisation de la reproduction économique. Devant la fragilisation de leurs conditions de reproduction économique, nous avons vu que les salariés ont massivement intégré à leurs budgets le crédit sous des formes multiples : variable, hypothécaire, étudiant, etc. En réponse à ce transfert massif des corporations vers les salariés de leurs prêts, les banques nord-américaines ont transformé leurs pratiques de gestion de la dette, particulièrement en adoptant la titrisation comme procédé de gestion du risque, de vente de la dette et d'encaissement de liquidités sur l'endettement des salariés. À cet égard, nous avons distingué deux modes de mise à profit de l'endettement par les institutions financières, soit une relation de rente simple caractérisée par les paiements d'intérêt et une relation de rente complexe caractérisée par la titrisation des dettes, particulièrement des salariés plus vulnérables.

En tentant de ressaisir ce phénomène complexe dans un cadre théorique cohérent réfutant la définition de l'endettement comme un simple rapport contractuel et de la monnaie comme simple intermédiaire des échanges, nous avons défini l'endettement comme un rapport social lié au fonctionnement global d'une économie monétaire de production. D'abord, nous avons défini la monnaie comme rapport social d'endettement relativement stable depuis son apparition durant l'Antiquité. Opérationnalisé par des opérations de compte que nous avons schématisé, nous avons

montré comment l'endettement bancaire s'inscrit, dans une économie capitaliste, dans un circuit institutionnel où la circulation de la dette met en rapport les institutions bancaires, les corporations, les salariés et dans un cas concret comme celui du Québec, l'État. Concentré à l'époque fordiste sur la circulation de la dette corporative, nous avons suivi les circuitistes contemporains en réinterprétant le circuit financiarisé comme système opérationnalisant la circulation de la dette des salariés et indiqué ses deux modes de mise à profit. Finalement, nous avons exposé notre définition du néolibéralisme comme diffusion des techniques de gouvernementalité par subjectivation, opérant par la diffusion d'un vocabulaire normatif associant la dette à l'habileté individuelle d'autocontrôle et à l'investissement sur soi, nous aidant à comprendre la diffusion de la dette dans le capitalisme financiarisé.

Nous avons par la suite essayé de montrer la pertinence de notre problématique et de notre cadre théorique par la présentation de données sur l'endettement bancaire et le circuit financier canadien et québécois. D'abord, nous avons présenté la construction du circuit financier tel qu'il s'est construit de façon originale au Québec à partir de la Révolution tranquille, soit comme circuit où des organisations financières du secteur public se portent garantes d'un endettement possédé par le secteur privé et sélectionné la Fédération des caisses Desjardins comme cas servant à illustrer l'évolution de ce circuit. Nous avons vu comment l'histoire récente de cette institution peut se comprendre sur trois aspects : une croissance analogue à celle d'un holding bancaire, son intégration au circuit financier tel que constitué durant la Révolution tranquille et les signes d'une intégration d'une conception néolibérale de l'économie et de la gestion de l'endettement durant la période récente. Tel que démontré à partir de sources récentes et plus anciennes, nous avons soutenu que l'endettement bancaire des salariés canadiens et québécois correspond à la trajectoire mise en évidence au chapitre I, soit que l'endettement, d'abord relativement limité à l'achat de biens de consommation durables par la classe moyenne, s'est diffusé depuis les années 1970 à un outil essentiel

dans la stratégies des salariés les plus vulnérables pour assurer leur reproduction économique.

Relativement à notre objet de recherche, l'exposé de nos données au chapitre IV nous a permis d'indiquer comment l'AFE s'est constitué au Québec comme régime public d'endettement bancaire. À l'aide d'un travail d'archives, nous sommes parvenus à rendre compte des montants impliqués dans ce régime en termes de versements de rentes simples par l'État aux institutions financières et à illustrer quelles sont ces institutions. À cet égard, nous avons montré comment le régime public d'endettement bancaire des étudiants québécois s'inscrit dans la construction du circuit financier québécois tel qu'il s'accomplit durant la Révolution tranquille, où l'État stabilise les paiements de rente simple vers le secteur financier en les effectuant ou les garantissant. Ne décelant aucune trace plausible de la titrisation des dettes étudiantes garanties par l'AFE, nous soutenons que l'absence de risque associée à ces dettes annule l'intérêt, pour les banques, de titriser ces dettes en encaissant la liquidité associée à celles-ci. Relativement à l'endettement sur les produits de crédit privés, nous avons soutenu, sources à l'appui, que la hausse constatée de l'endettement des étudiants québécois sur les produits de crédit privés correspond à une stratégie d'accès à la liquidité lorsque la source publique d'endettement bancaire est insuffisante et que la reproduction économique (alimentation, loyer, etc.) est mise à mal. Nous avons analysé le contenu de publicités d'institutions financières sur leurs produits de crédit privé et constaté la prégnance d'un vocabulaire typiquement néolibéral faisant de la gestion de la dette une question d'habiletés personnelles, exploitant les insuffisances du régime public d'endettement bancaire.

Après ce résumé des acquis théoriques et empiriques de notre mémoire, nous voudrions élargir nos conclusions en offrant une réponse directe à la question de recherche qui a motivé ce mémoire tentant d'établir l'existence d'un rapport entre la financiarisation du capitalisme et l'endettement étudiant bancaire. Nous croyons possible d'affirmer que l'endettement étudiant bancaire québécois s'inscrit bel et bien dans la

financiarisation du capitalisme mais selon deux modes particuliers qu'il convient de distinguer.

D'abord, à travers sa composante publique, l'endettement étudiant s'inscrit comme maillon très localisé dans la configuration prise par le circuit financier québécois, au sein duquel l'État se positionne comme garant du versement de rentes simples au secteur financier. Nous croyons qu'en garantissant ainsi la circulation de la dette dans l'économie québécoise, nous avons affaire avec l'AFE à un système s'inscrivant dans un circuit financiarisé tel que nous l'avons défini au chapitre II, soit une construction institutionnelle garantissant la circulation de la dette dans l'économie. Les données fournies par les rapports statistiques de l'AFE indiquent comment l'endettement étudiant représente des sommes relativement importantes puisqu'il recouvre actuellement un encours dépassant le milliard de \$CAN. Moyennant une juste compréhension du rôle de l'État, rien ne nous permet de distinguer essentiellement l'endettement étudiant d'autres types d'endettement bancaire s'inscrivant dans le circuit financier, tous ceux-ci fonctionnant comme paiement financier des salariés vers les institutions financières.

Nos données ne nous permettent pas d'établir que les prêts étudiants bancaires, au Québec, font l'objet de titrisation. Si, comme l'hypothèse d'une titrisation pour effacer le risque associé aux prêts pour encaisser immédiatement des liquidités est exacte (Soederberg, 2014b), l'absence de risques sur les prêts étudiants pourrait expliquer l'absence de titrisation sur cette dette. La titrisation des dettes étudiantes aux États-Unis pourrait ainsi s'expliquer par le fait que les risques de défaut sur les dettes étudiantes, particulièrement les prêts privés directement contractés auprès des banques, sont significativement plus élevés étant donné l'absence d'une garantie absolue sur l'ensemble des prêts tel qu'existant dans le régime de l'AFE. Autrement dit, l'intérêt financier des institutions financières québécoises impliquées dans le circuit financier serait mieux servi par des relations de rente simple que par des relations de rente complexe. Bien que l'engagement des banques canadiennes et québécoises ainsi que

de Desjardins dans le marché de la titrisation soit incontestable, rien ne nous permet d'affirmer que les prêts étudiants font l'objet de titrisation, de sorte que le marché québécois de la dette étudiante publique serait, d'après ce que nous savons, exempt de relations de rente complexe.

À travers sa composante privée, il est apparu que la hausse rencontrée par l'endettement étudiant s'explique comme bancarisation de la reproduction économique, c'est-à-dire la recherche d'un accès à des ressources financières insuffisamment fournies par le régime public d'endettement et par les revenus privés auprès des produits de crédit bancaires. En ce sens, l'évolution de l'endettement étudiant sur des produits de crédit privés répond au même mouvement que les divers types d'endettement bancaires identifiés au chapitre I : cartes de crédit, prêts hypothécaires, etc., c'est-à-dire comme tentative de financer un service comme l'éducation par endettement, en contexte de précarisation des conditions de la reproduction économique provoquée par la financiarisation.

À travers ce mémoire, nous espérons avoir réussi à répondre clairement à l'objectif social de notre recherche, soit de faire la démonstration que le régime québécois d'aide financière relève d'un réseau de relations d'endettement authentiquement bancaires. Sachant que, selon toute vraisemblance, la hausse de l'endettement étudiant québécois se poursuivra par la hausse des frais de scolarité et du coût de la vie expliquant, comme nous l'avons vu, l'endettement sur les produits de crédit privés, nous espérons avoir contribué au champ de la sociologie de l'endettement en montrant comment notre objet, tout comme l'endettement hypothécaire et sur cartes de crédit, répond d'une orientation gouvernementale de privatisation et de tarification des services providentiels rendant plus difficile la reproduction économique. La nature ayant néanmoins horreur du vide, nous avons vu comment ces orientations, aux États-Unis, ont résulté en une stratégie délibérée des banques de se substituer aux assurances publiques sous la forme de produits de crédit privé. À n'en point douter, nos institutions financières locales doivent se tenir prêtes à offrir aux étudiants québécois ce qui leur

manque, et sans doute bien davantage, pour financer l'accès à des études supérieures de plus en plus onéreuses.

BIBLIOGRAPHIE

Aglietta, Michel. (1976). *Régulation et crises du capitalisme : l'expérience des États-Unis*, Paris, Éd. Calmann-Lévy, 334 p.

(2016). *La monnaie : entre dettes et souveraineté*, en collaboration avec P. O. Ahmed et J.F. Ponsot, Éd. Odile Jacob, Coll. « Économie », 456 p.

Aglietta, Michel et Orléan, André (dir.) (1998). *La monnaie souveraine*, Paris, Éd. Odile Jacob, 398 p.

Aglietta, Michel et Rébérioux, Antoine. (2004). *Dérives du capitalisme financier*, Paris, Éd. Albin Michel, Coll. « Économie », 394 p.

Allen, Mary et Vaillancourt, Chantale. (2004). Statistiques Canada, Division de la Culture, tourisme et centre de la statistique de l'éducation, *Promotion de 2000 : profil des diplômés du postsecondaire et endettement des étudiants*, Ottawa, Récupéré de <http://www.statcan.gc.ca/pub/81-595-m/81-595-m2004016-fra.pdf>

Arestis, Philip. (1988). *Post-Keynesian monetary economics: new approaches to financial modelling*, Aldershot, Éd. Edward Algar, Coll. « New directions in modern economics », 313 p.

Arestis, Philip et Sawyer, Malcolm. (2006). *A Handbook of Alternative Monetary Economics*, Cheltenham, Éd. Edward Algar, 544 p.

Aristote (2015). *Les Politiques*, trad. Pierre Pellegrin, Paris, Garnier Flammarion, 589 p.

Arsenault, Gabriel et Laplante, Robert. (2017). *La rémunération des hauts dirigeants dans le secteur coopératif québécois*, Montréal, Institut de recherche en économie contemporaine, Récupéré de http://www.irec.net/upload/File/rapport_remuneration_hauts_dirigeants_juin_2017_vf.pdf

Assemblée nationale du Québec, *Index du journal des débats*, 28^e législature, 1^{ère} session, Fascicule n^o 6, récupéré de <http://www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/journaux-debats/index>.

Baragar, Fletcher et Seccareccia, Mario. (2008). Financial restructuring: Implications of Recent Canadian Macroeconomic Developments, *Studies in Political Economy*, Vol. 82, pp. 61-83.

Baragar, Fletcher et Chernomas, Robert. (2012). Profits from Production and Profits from Exchange: Financialization, Household Debt and Profitability in 21st-Century Capitalism, *Science and Society*, Vol. 76, n^o 3, pp. 319-339.

- Barba, Aldo et Pivetti, Massimo. (2009). Rising household debt: Its causes and macroeconomic implications – a long period analysis, *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 33, pp. 113-137.
- Basu, Deepankar. (2011). Financialization, Household Credit and Economic Slowdown in the United States, School of Oriental and African Studies, Department of Economics, *Research on Money and Finance Working Paper* n° 30, Récupéré de http://www.researchonmoneyandfinance.org/images/discussion_papers/RMF-30-Basu.pdf
- Baud, Céline (2013). *Le crédit sous Bâle II – un dispositif néolibéral de financiarisation en pratiques*. (Thèse de doctorat). Hautes Études Commerciales. Récupéré de *Pastel, archives ouvertes*, <https://pastel.archives-ouvertes.fr/tel-01449921>
- Beaulieu, J. et Plourde, F. (1987). Le financement des universités : l'enjeu du débat, *Interventions économiques*, Vol. 18, n° 1, pp. 129-153.
- Becker, Joachim, Jager, Johannes, Leubolt, Bernhard et Weissenbacher, Rudy. (2010). Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective, *Competition and change*, Vol. 14, n° 3-4, pp. 225-247.
- Bélanger, Jean.-Pierre. (1974). *De l'illusion de l'abondance à la réalité de l'endettement*, Montréal, Fédération des Associations coopératives d'économie familiale du Québec, 658 p.
- Bélanger, Yves. (1988-1989). Desjardins, la coopérative contre l'institution financière : les enjeux de la modernisation, *Coopératives et Développement*, Revue du CIRIEC, Vol. 20, n° 2, pp. 31-52.
- Bellavance, Claude, Levasseur, Roger et Rousseau, Yvon. (1999). De la lutte antimonopoliste à la promotion de la grande entreprise. L'essor de deux institutions : Hydro-Québec et Desjardins, 1920-1965, *Recherches sociographiques*, Vol. 40, n° 3, pp. 551-578.
- Bernard, Michel et Lambert, Gino. (1997). Le paradoxe de la croissance des richesses et de la diminution de l'emploi dans le secteur bancaire, *Chaire d'études socio-économiques*, Université du Québec à Montréal, Récupéré de https://unites.uqam.ca/cese/pdf/rec_97_paradoxe.pdf
- Best, J. (2012). *The student loan mess: how good intentions created a trillion-dollar problem*, Berkeley, California University Press, 233 p.
- Bilodeau, Jean-Luc. (2009). L'impact de la culture sur le crédit, les institutions de financement et le droit de la faillite : quelques réflexions sur le cas canadien, *McGill Law Journal/Revue de Droit de McGill*, Vol. 54, n° 2, pp. 295-318.

Botta, Alberto, Caverzasi, Eugenio. et Tori, Daniele. (2016). The Macroeconomics of Shadow Banking, *Post-Keynesian Economy Study Group Working Paper* n° 1611, Récupéré de <http://www.postkeynesian.net/downloads/working-papers/PKWP1611.pdf>

Bouchard, Jonathan. (2014). *Modernisation du régime d'aide financière aux études : une mise à jour nécessaire*, Fédération étudiante universitaire du Québec, 15 p.

Boucher, Marcel. (2009). *Surendettement : prévenir plutôt que guérir*, Union des consommateurs, Mémoire présenté à Industries Canada, Récupéré de http://uniondesconsommateurs.ca/docu/budget/SurendettementPrevenir_F.pdf.

Boyer, Robert. (2000). Is a Finance-led growth regime viable? A preliminary analysis, *Economy and Society*, Vol. 29, pp. 111-145

(2004). *Une théorie du capitalisme est-elle possible?* Paris, Éd. Odile Jacob, 267 p.

Braucher, Jean. (2006). Theories of Overindebtedness: Interactions of Structure and Culture, *Theoretical Inquiries in Law*, Vol. 7, n° 2, pp. 322-346.

Brown, Christopher. (2007). Financial engineering, consumer credit and the stability of effective demand, *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. 29, n° 3, pp. 427-453.

Burley, Glenn. et Awad, Adam. (2015). *The impact of Student Debt*, Canadian Federation of Students, Récupéré de <http://dev.cfswpnetwork.ca/wp-content/uploads/sites/71/2015/07/Report-Impact-of-Student-Debt-2015-Final.pdf>.

Burchell, Graham, Gordon Colin et Miller, Peter. (1991). *The Foucault effect*, Chicago, University of Chicago Press, 307 p.

Cadet, Isabelle. (2014). La mesure du capital humain : comment mesurer un oxymore? Du risque épistémologique à l'idéologie de la certification, *Questions de management*, Vol. 1, n° 5, pp. 11-32.

Calder, Lendol. (1999). *Financing the American dream: a cultural history of consumer credit*, Princeton, Princeton University Press, 377 p.

Caron, Andrée. (1998). *Le surendettement des consommateurs : Essai de sociologie*. (Mémoire de maîtrise). Université Laval. Récupéré de *ProQuest Dissertations Publishing*, <https://search-proquest.com.acces.bibl.ulaval.ca/docview/304473267/abstract>

Caron, Guy. (2001). *Des prêts aux étudiants remboursables selon le revenu : une perspective Québécoise*. (Mémoire de maîtrise non publié). Université du Québec à Montréal.

Carruthers, Bruce. et Stinchcombe, Arthur L. (1999). The social structure of liquidity: Flexibility, markets and states, *Theory and Society*, Vol. 28, n° 3, pp. 353-382

Canadian Federation of Students, (2007). *Strategy for Change, Money Does Matter: An alternative for accessible, high-quality post-secondary education*, Récupéré de http://dev.cfswpnetwork.ca/wp-content/uploads/sites/71/2015/07/Strategy_for_Change_2007.pdf

Cetorelli, Nicola, McAndrews, James. et Traina, James. (2014). Large and Complex Banks, Federal Reserve Bank of New York, *Economic Policy Review*, Vol. 20, n° 2, 42 p.

Chawla, Raj. K. et Uppal, Sharanjit. (2012). Statistiques Canada, *Household Debt in Canada, Perspectives on Labour and Income*, Ottawa, Récupéré de <http://www.statcan.gc.ca/pub/75-001-x/2012002/article/11636-eng.pdf>.

Clain, Olivier. (2013). Présentation : Carrés rouges, Éléments de sociographie du mouvement de 2012, *Recherches sociographiques*, Vol. 54, n° 3, pp. 399-417.

Cloutier, France. (2013). *Les dettes étudiantes : une réalité à affronter!* Récupéré de <https://blogues.desjardins.com/jeunesse/2013/04/les-dettes-etudiantes.php>.

Coco, Linda. (2013). Mortgaging Human Potential: Student Indebtedness and the Practices of the Neoliberal State, *Southwestern Law Review*, Vol. 42, n° 3, pp. 565-603

Comptables Professionnels Agréés du Canada (2010). *Où est l'argent aujourd'hui? L'endettement des ménages canadiens à l'aube de la reprise économique*, Récupéré de <https://www.cpacanada.ca/fr/la-profession-de-cpa/a-propos-de-cpa-canada/les-principales-activites-de-cpa-canada/recherche-sur-leconomie-et-les-politiques/endettement-et-richeesse-des-menages/endettement-des-menages-et-reprise-economique-2010>

Confédération des Syndicats Nationaux. (1997). *Desjardins et la réingénierie*, Actes du colloque, 10-12 mars, Université du Québec à Montréal, Montréal.

Consortium canadien de recherche sur les étudiants du niveau collégial et du premier cycle universitaire (2007), *Rapport sur l'endettement des étudiants*, Fondation canadienne des bourses du millénaire, Récupéré de https://qspace.library.queensu.ca/bitstream/handle/1974/5792/070529_Endettement_d_es_etudiants-fr.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Consumer Financial Protection Bureau (2013). *Student Loan Affordability: Analysis of Public Input on Impact and Solutions*, Récupéré de http://files.consumerfinance.gov/f/201305_cfpb_rfi-report_student-loans.pdf

Coutu, Benoît. (2015). *De la dualité entre nature et culture en sciences sociales*, Montréal, Éditions libres du Carré Rouge, 342 p.

Couturier, Ève-Lyne et Schepper Bertrand. (2010). *Qui s'enrichit, qui s'appauvrit, 1976-2006*, Montréal, Institut de recherche et d'informations socio-économiques et Canadian Centre for Policy Alternatives, 64 p.

Cynamon, Barry. et Fazzari, Steven. (2008). Household Debt in the Consumer Age: Source of Growth, Risk of Collapse, *Capitalism and Society*, Vol. 3, n° 2, pp. 1-30.

Dardot, Pierre (2013/4). Le capitalisme à la lumière du néolibéralisme, *Raisons politiques*. No 52, pp. 13-23.

De Blic, Damien. et Lazarus, Jeanne. (2007). *Sociologie de l'argent*, Paris, Éd. La Découverte, 121 p.

Dejuàn, Oscar. et Febrero, Eladio. (2009). Household indebtedness, economic growth and the monetary circuit, *Research Network on Macroeconomics and Macroeconomic policies*,
Récupéré de https://www.boeckler.de/pdf/v_2009_10_30_febrero_dejuan.pdf

Desjardins (2015). *Rapport de gestion du Mouvement des caisses Desjardins*, Consulté le 25 juillet 2017, Récupéré de <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/d50-rapport-gestion-fcdq-2015-t4-f.pdf?resVer=1457713905000>

(2016a). *Rapport annuel 2016 du Mouvement Desjardins*, Consulté le 25 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/d50-rapport-annuel-mcd-2016-t4-f.pdf?resVer=1489600717000>

(2016b). *Informations financières complémentaires (non auditées). Pour la période terminée le 31 décembre 2016*, consulté le 25 juillet <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/d50-informations-complementaires-mcd-2016-4-f.pdf?resVer=14885603630>

(2017a). *Rapport financier, Premier trimestre de 2017*, consulté le 8 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/ressources/pdf/d50-rapport-trimestriel-mcd-2017-1-f.pdf?resVer=1494610052000>

(2017b). *Mes finances, mes choix : un programme d'éducation financière pour jeunes adultes*, consulté le 7 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/coopmoi/difference-desjardins/mes-finances/index.jsp?navigMW=vi&>

(2017c). *Cartes de crédit pour étudiants avec remises*, consulté le 7 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/particuliers/prets-marges-cartes-credit/cartes-credit/remises/index.jsp>

(2017d). *Marge de crédit Avantage étudiant*, consulté le 7 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/particuliers/vous-etes/etudiants/marge-credit-avantage-etudiant/index.jsp>

(2017e). *Financer vos études*, consulté le 7 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/particuliers/projets-evenements/financer-vos-etudes/>

(2017f). Financement pour étudiants, consulté le 7 juillet 2017, <https://www.desjardins.com/particuliers/prets-marges-cartes-credit/financement-pour-etudiants/index.jsp>

Desrochers, François (2016). *La nouvelle gestion publique: une manifestation des transformations néolibérales du pouvoir*, (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal. Récupéré d'Archipel, <http://www.archipel.uqam.ca/8706/>.

Dionne, Andrée. (1994). *Étude sur la dette accumulée par les bénéficiaires de l'aide financière aux étudiants*, Québec, Ministère de l'Éducation, 69 p.

Dos, Santos, Paulo. (2009). On the Content of Banking in Contemporary Capitalism, *Historical Materialism*, n° 17, pp. 1-34.

(2013). A cause for policy concern: the expansion of household credit in middle-income economies, *International Review of Applied Economics*, Vol. 27, n° 3, pp. 316-338.

Dos Santos, Paulo et Lapavitsas, Costas. (2008). Globalization and Contemporary Banking: On the Impact of New Technology, *Contributions to Political Economy*, n° 27, pp. 31-56.

Dostaler, Gilles. (1971). *Le crédit à la consommation et son évolution au Canada de 1938 à 1970*. (Mémoire de maîtrise non-publié). Université McGill.

Drainville, André. (2013). Present in the World Economy, Québec's Students in the Springtime, *Globalization*, Vol. 10, n° 6, pp. 785-601.

Draut, Tamara et Silva, Javier. (2003). *Borrowing to Make Ends Meet: The Growth of Credit Card debt in the '90s*, New York, Demos, Récupéré de <http://www.demos.org/publication/borrowing-make-ends-meet-growth-credit-card-debt-90s>

Ducourant, Hélène. (2009). Le crédit revolving, un succès populaire, *Sociétés contemporaines*, Vol. 76, n° 4, pp. 41-65.

(2012). Crédit à la consommation et endettement des individus : des idées reçues et des outils pour les combattre, *Revue Française de Socio-Économie*, Vol. 1, n° 9, pp. 11-21.

Duchaine, Sophie, Mercier, David-H., Paradis, Charlene et Ringuette, Martin. (2011). *La participation aux études universitaires dans un contexte de hausse des droits de scolarité*, Université du Québec, Récupéré de http://www.uqat.ca/telechargements/2012/hiver/Rapport_CAFE.pdf

- Duhaime, Gérard. (2003). *La vie à crédit : consommation et crise*, Sainte-foy, Presses de l'Université Laval, Coll. « Sociologie contemporaine », 344 p.
- Élie, Bernard. (1998). *Le régime monétaire canadien*, 1^{ère} édition, Montréal, Presses de l'Université de Montréal, 313 p.
- Ellis, Diane. (1998). The Effect of Consumer Interest Rate Deregulation on Credit Card Volumes, Charge-Offs and the Personal Bankruptcy Rate, *FDIC Bank Trends*, Vol. 98, n^o 5.
- Engel, Kathleen et McCoy Patricia A. (2004). Predatory lending: What does Wall Street have to do with it? *Housing Policy Debate*, Vol. 15, n^o 3, pp. 715-751.
- (2007). Turning a blind eye: Wall Street finance of predatory lending, *Fordham Law Review*, Vol. 75, n^o 4, pp. 2039-2103.
- Epstein, Gerald. (dir.) (2005). *Financialization and the World Economy*, Northampton, Éd Edward Algar, 440 p.
- Erturk, Ismail et Solari, Stefano. (2007). Banks as Continuous Reinvention, *New Political Economy*, Vol. 12, n^o 3, pp. 369-388.
- Fine, Ben. (2012). La financiarisation en perspectives, *Actuel Marx*, Vol. 51, n^o 1, pp. 73-85.
- (2013). Financialization from a Marxist Perspective, *International Journal of Political Economy*, Vol. 42, n^o 4, pp. 47-66.
- Finlayson, Alan. (2009). Financialisation, Financial Literacy and Asset-Based Welfare, *The British Journal of Politics and International Relations*, Vol. 11, pp. 400-421.
- Fleming, Peter. (2017). *What is human capital?* Aeon, Récupéré de <https://aeon.co/essays/how-the-cold-war-led-the-cia-to-promote-human-capital-theory>
- Flyvbjerg, Bent. (2006). Five Misunderstandings About Case-Study Research, *Qualitative Inquiry*, Vol. 12, n^o 2, 219-245.
- Fontana, Giuseppe et Sawyer, Malcolm. (2016). Towards a post-Keynesian ecological macroeconomics, *Ecological Economics*, Vol. 121, pp. 185-195.
- Foucault, Michel. (2004a). *Naissance de la biopolitique*, Cours au Collège de France 1978-1979, Paris, Éd. Gallimard, Seuil, Collection « Hautes Études ».
- (2011). *Leçons sur la volonté de savoir*, Cours au Collège de France 1970-1971, Paris, Éd. Gallimard, Seuil, Collection « Hautes Études ».
- Fumagalli, Andrea et Lucarelli, Stefano (2011). A Financialized Monetary Economy of Production, *International Journal of Political Economy*, Vol. 40, n^o 1, pp. 48-68.

- Galbraith, John Kenneth. (1994). *L'argent*, Paris, Gallimard, Coll. « Folio/Histoire », 471 p.
- Garneau, Stéphanie. et Comtois, Janelle. (2009). Les jeunes Franco-Ontariens et l'accès à l'enseignement supérieur à l'heure de l'université entrepreneuriale, *Reflets*, Vol. 15, pp. 144-173.
- Gauthier, Jean-Sylvain. (1987). *Keynes et la théorie du circuit monétaire*. (Mémoire de maîtrise non publié). Université du Québec à Montréal.
- Gauthier, Marc.-André. (2015). *Évolution de la situation financière des ménages québécois entre 1999 et 2012*, Institut de la statistique du Québec, *Coup d'œil sociodémographique*, n° 39, 11 p.
- Gill, Stephen. et Cutler, Claire. (2014). *New Constitutionalism and World Order*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Gouvernement du Canada (2001). *Review of the Government of Canada's Student Financial Assistance Programs, Loan Year 1998-1999*. [Document PDF]. Récupéré de <http://publications.gc.ca/collections/Collection/RH34-6-1999E.pdf>
- Gouvernement du Québec (2016a). *Code civil du Québec*. [Document PDF]. Éditeur officiel du Québec, Récupéré de <http://legisquebec.gouv.qc.ca/fr/showdoc/cs/CCQ-1991>
- (2016b). *Loi sur l'aide financière aux études*, Éditeur officiel du Québec. [Document PDF]. Récupéré de <http://legisquebec.gouv.qc.ca/fr/ShowDoc/cs/A-13.3>
- Graeber, David. (2013). *Dettes: 5000 ans d'histoire*, Paris, Éd. Les liens qui libèrent, 621 p.
- Grant, John. (1999). *A Handbook of economic indicators*, Toronto, Toronto University Press, 170 p.
- Graziani, Arturo. (2003). *The Monetary Theory of Production*, Cambridge, Cambridge University Press, 188 p.
- Guay-Boutet, Charles. (2015). Économie et pouvoir dans l'enseignement de Michel Foucault (1978-1980), *Aspects sociologiques*, Vol. 22, n° 1, pp. 141-167.
- Hanin, Frédéric, Pineault, Éric, Duhaim, Éric, et L'Italien, François. (2010). Financiarisation de la stratégie d'entreprise et restructuration de l'industrie forestière. Étude de l'entreprise Tembec, *Recherches sociographiques*, Vol. 51, no 1-2, pp. 125-150.
- Hanin, Frédéric (dir.) (2016). *La Caisse de dépôt et placement du Québec à l'épreuve de la financiarisation*, Sainte-foy, Presses de l'Université Laval, Collection « Vie économique », 273 p.

- Harden, Joel. (2017). *The Case for Renewal in Post-Secondary Education*, Canadian Centre for Policy Alternatives, Federal Budget/Technical paper, 17 p.
- Harmes, Adam. (2001). Mass Investment Culture, *New Left Review*, Vol. 9, Mai-Juin, pp. 103-124.
- Hilferding, Rudolf. (1981[1910]). *Finance capital*, Londres, Éd. Routledge, 466 p.
- Houle, Guillaume. (2009). *Sources et modes de financement des étudiants de premier cycle*, Montréal, Fédération étudiante universitaire du Québec, Récupéré de <http://www.aecs.info/document/documentcampagne/1343069819.pdf>
- Ingham, Geoffrey. (1999). Capitalism, money and banking: a critique of recent historical sociology, *The British Journal of Sociology*, Vol. 50, n° 1, pp. 76-96.
- (2005). *Concepts of money: Interdisciplinary perspectives from economics, sociology and political science*, Northampton, MA, Éd. Edward Algar, 617 p.
- Itoh, Makoto et Lapavistas, Costas. (1999). *Political Economy of Money and Finance*, New York, Éd. St. Martin's Press, 301 p.
- Jeanpierre, Laurent. (2006). Une sociologie foucauldienne du néolibéralisme est-elle possible? *Sociologie et sociétés*, Vol. 38, n° 2, pp. 87-111.
- Jane Ferguson, Sarah et Wang, Shunji. (2014). Statistiques Canada, *Graduating in Canada: Profile, Labour Market Outcomes and Student Debts of the Class 2009-2010*, Récupéré de <http://www.statcan.gc.ca/pub/81-595-m/81-595-m2014101-eng.pdf>
- Kamenetz, Anya. (2006). *Generation Debt: why now is a terrible time to be young*, New York, Éd. Riverhead Books, 265 p.
- Keen, Steve. (2007). Deeper in Debt: Australia's Addiction to Borrowed Money, *Center for Policy Development Occasional Paper* n° 3, 79 p.
- (2009). Household debt: the final stage in an artificially extended Ponzi bubble, *Australian Economic Review*, Vol. 42, n° 3, pp. 347-357.
- Keynes, John Maynard (1930). *A treatise on money*, New York, Éd. Harcourt Brace.
- Kim, Yun. (2016). Macroeconomic effect of household debt: an empirical analysis, *Review of Keynesian Economics*, Vol. 4, n° 2, Été 2016, pp. 127-150.
- Krippner, Greta. (2005). The financialization of the American economy, *Socio-Economic Review*, Vol. 3, n° 2, pp. 173-208.
- Kroes, Rob. (2015). " Deficits Don't Matter ": Abundance, Indebtedness and American Culture, *Society*, Vol. 52, n° 2, pp. 174-180.

Kus, Basak. (2015). Sociology of Debt: States, Credit Markets and Indebted Citizens, *Sociology Compass*, Vol. 9, n° 3, pp. 212-223.

(2013). Financiarisation des organisations et organisations financières, *Cahiers de recherche sociologique*, n° 55, Automne 2013, pp. 43-62.

Lacan, Laure. et Lazarus, Jeanne. (2015). A Relationship and a Practice: On the French Sociology of Credit, *Max Planck Sciences Po Center, Working Paper*, n° 15/1, Récupéré de http://www.maxpo.eu/pub/maxpo_dp/maxpodp15-1.pdf

Lachance, Marie, Beaudoin, Pierre et Robitaille, Jean. (2005). Les jeunes adultes québécois et le crédit, *Enfances, Familles et Générations*, n° 2, pp. 141-131.

Lambert, Martin. (2005). *Puis la liberté délogea la vertu : Desjardins et la production sociale de l'épargne au Québec*. (Mémoire de maîtrise). Université Laval. Récupéré de *Répertoire des mémoires et des thèses*, Institut de recherche en économie contemporaine, <http://www.irec.net/index.jsp?p=28&f=388>.

Langevin, Marie. (2013). La mise en forme de l'inclusion financière périphérique. Réactivité et créativité de la microfinance dans son rapport aux crises, *Cahiers de recherche sociologique*, Vol. 55, 91-115.

Langlois, Simon. (2010). Mutations des classes moyennes au Québec, *Les cahiers des dix*, n° 64, pp. 121-143.

Lapavitsas, Costas. (2009). Financialized Capitalism: Crisis and Financial Expropriation, *Historical Materialism*, Vol. 17, n° 2, pp. 114-148.

(2013). *Profiting Without Producing: How Finance Exploits Us All*, Londres, Éd. Verso Book, 393 p.

Lapavitsas, C. et Levina, Iren. (2011). Financial Profit: Profit from Production and Profit from Alienation, *Research on Money and Finance, Discussion paper* n° 24, http://www.researchonmoneyandfinance.org/images/discussion_papers/RMF-24-Lapavitsas-Levina.pdf

Lavoie, Marc. (1992). *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*, Éd. Edward Elgar, Coll. « New directions in modern economics », 461 p.

(2012). Financialization, neo-liberalism and securitization, *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. 35, n° 2, pp. 215-233.

(2014). *Post-Keynesian Economics: New Foundations*, Northampton, Éd. Edward Elgar, 676 p.

Lauzon, Léo-Paul, Hasbani, M. et Gendron, D. (2004). *Les six principales banques canadiennes : Analyse socio-économique, Période de 12 ans : 1992-2003*, Chaire

d'études socio-économiques, Université du Québec à Montréal, Récupéré de http://www.lese.uqam.ca/pages/pub_etude.php?sujet=pub_etude.

Lauzon, L.-P. (2009). « Qu'est devenu Desjardins? » [Chronique de presse] *L'aut' Journal*, Montréal, consulté le 29 juin 2017.

Lauzon, L.-P., et Lauzon, M. (2010). Les banques canadiennes en temps de crise, *Chaire d'études socio-économiques*, Université du Québec à Montréal, Récupéré de http://www.lese.uqam.ca/pages/pub_etude.php?sujet=pub_etude

Lauzon, Pauline. Vignola, Jacques. et Masse, Claude. (1976). *L'endettement des consommateurs québécois et canadiens : ses déterminants et ses manifestations*, Université de Montréal, Faculté de droit, Groupe de recherche en consommation, 172 p.

Lazzarato, Maurizio. (2011). *La fabrique de l'homme endetté : Essai sur la condition néolibérale*, Éd. Amsterdam, 124 p.

Le Rider, Georges (2001). *La naissance de la monnaie : pratiques monétaires de l'Orient ancien*, Paris, Presses universitaires de France, Coll. « Histoire », 286 p.

Lefrançois, Maxime. (2009). *La financiarisation et la massification de l'épargne : Le cas des fonds mutuels canadiens*. (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal. Récupéré d'Archipel, <http://www.archipel.uqam.ca/1818/>.

Lévesque, Benoît. et Bouchard, Marie. (1997). *Desjardins : une entreprise et un mouvement?* Sainte-foy, Presses de l'Université du Québec, Coll. « Leaders du Québec contemporain », 352 p.

Lévesque, Benoît Bourque Gilles. et Forgues, Éric. (2001). *La nouvelle sociologie économique : originalité et diversité des approches*, Paris, Éd. Desclée de Brouwer, Coll. « Sociologie Économique », 268 p.

Logemann, Jan. (2008). Different Paths to Mass Consumption: Consumer Credit in the United States and West Germany during the 1950s and '60s, *Journal of Social History*, Vol. 41, n° 3, pp.525-559.

Luong, May. (2010). Statistiques Canada, *Les répercussions financières des prêts étudiants*, L'emploi et le revenu en perspective, Vol. 11, n° 1, pp. 5-21, Récupéré de <http://www.statcan.gc.ca/pub/75-001-x/2010101/pdf/11073-fra.pdf>

Lupica, Lois. (2009). The Consumer Debt Crisis and the Reinforcement of Class Position, *Loyola University Chicago Law Journal*, Vol. 40, n° 3, pp. 557-610.

Lysandrou, Photis. (2014). *Financialisation and the Limits of Circuit Theory*, Récupéré de <http://www.postkeynesian.net/downloads/events/PL300514.pdf>.

Macdonald, David. (2017). *Addicted to Debt: Tracking Canada's rapid accumulation of private sector debt*, Canadian Centre for Policy Alternatives, 22 p.

Mahmud, Tayyab. (2012). Debt and Discipline: Neoliberal Political Economy and the Working Classes, *Kentucky Law Journal*, Vol. 101, n° 1, pp. 1-54.

Manning, Robert. (2000). *Credit card nation: the consequences of America's addiction to credit*, New York, Éd. Basic Books, 406 p.

Mason, Jason. W. (2018). Income Distribution, Household Debt, and Aggregate Demand, A Critical Assessment, *Levy Economic Institute of Bard College, Working Paper n° 901*, 46 p.

Mason, Rowena. (2017) « Labour pledges to abolish tuition fees as early as autumn 2017. » *The Guardian*, Londres, 21 Mai, 2017.

McElroy, Lori. (2005). *Student Aid and University Persistence, Does Debt Matter?* Canada Millennium Scholarship Foundation, Récupéré de https://qspace.library.queensu.ca/jspui/bitstream/handle/1974/5802/Student_Aid_eng.pdf;jsessionid=CD32924BA638FEAFF159AD0654988742?sequence=1

Michell, Jo. et Toporowski, Jan. (2014). Critical observations on financialization and the financial process, *International Journal of Political Economy*, Vol. 42, n° 4, pp. 67-82.

Ministère de l'Éducation (2003). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2001-2002*, Récupéré de <http://collections.banq.qc.ca/ark:/52327/bs16981>

(2004). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2002-2003*, Récupéré de <http://collections.banq.qc.ca/ark:/52327/bs16980>

(2005). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2003-2004*, Récupéré de <http://collections.banq.qc.ca/ark:/52327/bs16979#xml=http://services.banq.qc.ca/pdfbox/>

Ministère de l'Éducation, du Loisir et du Sport (2010). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2008-2009*, Récupéré de <http://collections.banq.qc.ca/ark:/52327/bs2099790>

(2012). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2009-2010*, Récupéré de http://www.afe.gouv.qc.ca/fileadmin/AFE/documents/Publications/AFE/PUBL_Rapport_statistique_2009_2010.pdf

Ministère de l'Enseignement supérieur, de la Recherche, de la Science et de la Technologie, (2013). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2010-2011*, Récupéré de <http://www.afe.gouv.qc.ca/toutes-les-publications/detail/rapport-statistique/>

(2014). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2011-2012*, Récupéré de <http://www.afe.gouv.qc.ca/toutes-les-publications/detail/rapport-statistique/>

Ministère de l'Enseignement supérieur, de la Recherche et de la Science (2014). *Aide financière aux études : Statistiques, Rapport 2012-2013*, Récupéré de <http://www.afe.gouv.qc.ca/toutes-les-publications/detail/rapport-statistique/>

Ministère de l'Éducation, de l'Enseignement supérieur et de la Recherche (2015a). *Statistiques de l'Aide financières aux études, Rapport 2013-2014*, 65 p. <http://www.afe.gouv.qc.ca/toutes-les-publications/detail/rapport-statistique/>

(2015b). *Enquête sur les conditions de vie des étudiantes et étudiants de la formation professionnelle au secondaire, au collégial et à l'université*, Récupéré de http://www.afe.gouv.qc.ca/fileadmin/AFE/documents/Publications/AFE/PUBL_enquete_conditions_vie_2013.pdf

Ministère de l'Éducation et de l'Enseignement supérieur (2017a). *Statistiques de l'Aide financières aux études, Rapport 2014-2015*, Récupéré de <http://www.afe.gouv.qc.ca/toutes-les-publications/detail/rapport-statistique/>

(2017b). *Request for an access to an administrative document addressed to MEEs*, Direction de l'accès à l'information et des plaintes, récupéré de http://www.education.gouv.qc.ca/fileadmin/site_web/documents/daai/16-287_diffusion.pdf

Mistretta-Belna, Céline. (2014). L'accroissement de la dette étudiante aux États-Unis, source de fragilité économique? *Bulletin de la Banque de France*, 3^e trimestre, n^o 197, pp. 43-55

Montgomerie, Johanna. (2006). Giving Credit where it's Due: Public Policy and Household Debt in the United States, United Kingdom and Canada, *Policy and Society*, Vol. 25, n^o 3, pp. 109-141

(2007). Financialization and consumption : an alternative account of rising consumer debt levels in Anglo America, Open University, Department of Social Sciences, *Center for Research on Socio-Cultural Change Working paper n^o 43*, Récupéré de <https://www.escholar.manchester.ac.uk/uk-ac-man-scw:181191>

Moreau, François. (1981). *Le capital financier québécois*, Laval, Éditions Albert Saint-Martin, 151 p.

(1992). La résistible ascension de la bourgeoisie québécoise, pp. 335-353, in Gérard Daigle et Guy Rocher (dir). *Le Québec en jeu*, Montréal, Presses de l'Université de Montréal

Niosi, Jorge. (1978). La nouvelle bourgeoisie canadienne-française, *Les cahiers du socialisme*, n^o 1, pp. 5-50.

(1982). *Le contrôle financier du capitalisme canadien*, Sillery, Presses de l'Université du Québec, 2^e édition, 228 p.

Nguyen, Minh. (2016). *Droits de scolarité au Québec – État de la situation, prévisions et perspectives*, Montréal, Institut de recherche et d'informations socio-économiques, Document de réflexion, 12 p.

Orléan, André. (2011). *L'empire de la valeur : refonder l'économie*, Paris, Éd. du Seuil, Coll. « Couleur des idées », 339 p.

Ossandón, José. (2012). Quand le crédit à la consommation classe les gens et les choses. Une revue de la littérature et un programme de recherche, *Revue française de socio-économie*, n° 9, pp. 83-100.

Ouchene, Nabila. (2015). *La gestion de la crise financière internationale de 2008 : le cas de deux banques coopératives*. (Mémoire de maîtrise). Hautes Études Commerciales, Montréal, Récupéré de *Biblios*, <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/2015NO53.PDF>.

Palley, Thomas. (2013). *Financialization: the Economics of Finance Capital Domination*, Éd. Palgrave Macmillan, 234 p.

Parenteau, Roland. (1983). Le cadre historique et institutionnel des sociétés d'État au Québec, *Annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, Vol. 54, n° 1, 57-72.

Passarella, Marco Veronese. (2012) A simplified stock-flow consistent dynamic model of the systemic financial fragility in the 'New Capitalism', *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 83, pp. 570-582.

(2014). Financialization and the Monetary Circuit: A Macro-accounting Approach, *Review of Political Economy*, Vol. 26, n° 1, pp. 128-148.

Perez-Roa, Lorena. (2014). *Quand l'endettement fait problème : Variations et constantes de l'expérience d'endettement vécu comme étant problématique chez les jeunes adultes scolarisés à Montréal et à Santiago du Chili*. (Thèse de doctorat). Université de Montréal. Récupéré de *Papyrus*, Dépôt institutionnel, <https://papyrus.bib.umontreal.ca/xmlui/handle/1866/3011/browse?type=author&value=Perez-Roa%2C+Lorena>

Pépin, Christian. (dir.), Gobeil, Ariane et Pineault, Éric. (2015). *Pourquoi les entreprises québécoises et canadiennes accumulent-elles autant d'argent dans leurs coffres?* Montréal, Institut de recherche et d'informations socioéconomiques, 36 p.

Perrin-Herrida, Ana. (2009). Les logiques sociales de l'endettement : gestion des comptes domestiques en milieux populaires, *Sociétés contemporaines*, Vol. 76, n° 4, 95-119.

Piégay, Pierre. et Rochon, Louis-Philippe. (2003). *Théories monétaires postkeynésiennes*, Paris, Éd. Économica, 261 p.

Pineault, Éric. (1999). Sociétés, monnaie et politique : éléments pour une théorie de l'institution monétaire et une typologie des formes historiques de sa régulation politique, in *Cahiers de recherche sociologique*, n° 32, pp. 47-83.

(2012). *Financiarisation, crédit et théorie critique du capitalisme avancé*, pp. 49-90, in Francis Dupuis-Déri (dir.). *Par-dessus le marché*, Montréal, Éd. Écosociété, 263 p.

(2013). Réification et massification du capital financier : une contribution à la théorie critique de la financiarisation à partir de l'analyse de la titrisation, *Cahiers de recherche sociologique*, n° 55, 117-154.

(2015a). Quand la finance réinvente l'aliénation et la réification, *Terrains/Théories*, n° 1, *Les usages sociaux de l'argent*, 15 p.

(2015b). *Portrait de la surépargne des entreprises au Québec et au Canada*, Institut de recherche et d'information socio-économiques, Montréal, 16 p.

Ponsot, Jean-François. et Rossi, Sergio (dir.) (2009). *The Political Economy of Monetary Circuits: Traditions and Change in Post-Keynesian Economics*, Éd. Palgrave Macmillan, 223 p.

Posca, Julia. (2015). *La répartition des patrimoines : l'autre visage des inégalités*, Montréal, Institut de recherche d'information socio-économique, Note socio-économiques, Séries Paul-Bernard, 12 p.

Poulin, Pierre. (1998). *Histoire du Mouvement Desjardins. Tome III. De la caisse locale au complexe financier*, Montréal, Éd. Québec/Amérique.

Proudford, Robert. (2014). Securitization of Student Loans: A Proposal to Reform Federal Accounting, Reduce Government Risk and Introduce Marker Mechanisms as Indicators of Quality Education, *University of Massachusetts Law Review*, Vol. 9, n° 1, pp. 6-66.

Rainville, Bertrand. (2007). *Le crédit à la consommation dans le Québec d'Après-guerre : une enquête exploratoire*. (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Trois-Rivières. Récupéré de *Dépôt numérique de l'UQTR*, depot-e.uqtr.ca/2301.

Ratel, Jean-Luc. (2006). *Le financement des universités au Québec : histoire, enjeux et défis*, Confédération des associations d'étudiants et d'étudiantes de l'Université Laval, 147 p., En ligne.

(2007). *Les prêts et bourses à l'université : une aide à la portée de qui?* Confédération des associations d'étudiants et d'étudiantes de l'Université Laval, récupéré de http://www.cadeul.ulaval.ca/envoi/Les_prets_et_bourses_a_luniversite_une_aide_a_la_portee_de_qui.pdf

Roberts, Adrienne. (2013). Financing Social Reproduction. The Gendered Relation of Debt and Mortgage Finance in Twenty-first Century America, *New Political Economy*, Vol. 18, n° 1, pp. 21-42,

Rogenmoser, Frédéric. (2016). Analyse socio-économique et fiscale des six grandes banques, Période de 16 ans : de 2000 à 2015. Un cas d'évitement et d'évasion fiscaux, *Laboratoire d'études socio-économiques*, 17 p., Récupéré de https://unites.uqam.ca/cese/pdf/note_16_analyse_banques_canadiennes.pdf

Rougeau, Vincent. (1996). Rediscovering Usury: An Argument for Legal Controls on Credit Cards Interest Rates, *University of Colorado Law Review*, Vol. 67, n° 1, pp. 1-46

Rousseas, Stephen. (1992). *Post-Keynesian monetary economics*, New York, Éd. Armonk, N. Y. M. E. Sharpe, 128 p.

Rousseau, Yvon. (1996). Du projet de reconquête économique à l'idée de management : un bilan des études consacrées à Desjardins, *Histoire sociale / Social History*, Vol. 29, n° 57, pp. 97-132.

Rousseau, Yvon. et Levasseur, Roger. (1992). L'évolution des bases sociales du mouvement des caisses Desjardins. Le sociétariat de la Fédération régionale du centre du Québec, 1909-1965, *Revue d'histoire de l'Amérique française*, Vol. 45, n° 3, pp. 343-374

(1995). *Du comptoir au réseau financier : l'expérience historique du Mouvement Desjardins dans la région du Centre du Québec, 1909-1970*, Montréal, Éd. Boréal, 388 p.

Roussin, Sophie. (2012). *La perception du crédit par les jeunes : chronique d'un surendettement annoncé?*, Association coopératives d'économie familiale, Union des consommateurs, Rapport final de projet, 63 p., <http://uniondesconsommateurs.ca/docu/budget/20-perception-credit-jeune.pdf>

Rudin, Ronald. (1985). *Banking en français: the French banks of Quebec, 1835-1925*, Toronto, Toronto University Press, Coll. « Social history of Canada », 188 p.

(1990). *In whose interest? Quebec's caisses populaires, 1900-1945*, Montréal, McGill-Queens' University Press, 185 p.

Saint-Jean, Isabelle. (2005). Peut-on définir la sociologie économique? *L'Année sociologique*, Vol. 55, n° 2, pp. 307-326

Saint-Onge, Mathieu. (2011). *La métamorphose des fonds de pension dans le contexte de la financiarisation du capitalisme avancé : le cas du Canada*. (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal. Récupéré d'*Archipel*, Archives des publications électroniques de l'UQÀM, <http://www.archipel.uqam.ca/4140/>.

Sallie Mae (2010, 17 septembre). *Sallie Mae to purchase \$28 billion of federal student loans, assets from the Student Loan Corporation*. [Communiqué de presse]. Récupéré de <http://news.salliemae.com/press-release/corporate-and-financial/sallie-mae-purchase-28-billion-federal-student-loans-assets-st>

Sanchez, Carmen-Gloria (2010). *Maîtriser ses finances personnelles, ce n'est pas un luxe!* Mémoire du Conseil permanent de la jeunesse, 150 p., En ligne.

Savoie, Louis-Philippe. (2011). *L'endettement étudiant : état des lieux, déterminants et impacts*, Fédération étudiante universitaire du Québec, Rapport de recherche, <https://www.yumpu.com/fr/document/view/17376508/lendettement-etudiant-etat-des-lieux-determinants-et-impacts>

Sawyer, Malcolm (2013). Endogeneous Money, circuits and financialization, *Review of Keynesian Economics*, Vol. 1, n° 2, pp. 230-241

Sawyer, Malcolm et Passarella, Marco Veronese (2015). The monetary circuit in the age of financialization. A stock-flow consistent model with a twofold banking sector, *Metroeconomica*, Vol. 68, n° 2, pp. 321-353.

Seccareccia, Mario. (2010). Financialisation and the transformation of commercial banking : understanding the recent Canadian experience before and during the international financial crisis, *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. 35, n° 2, pp. 277-300

(2014). Banking Sector Viability and Fiscal Austerity: From Rhetoric to the Reality of Bank Behavior, *Journal of Economic Issues*, Vol. 48, n° 2, pp. 567-574.

Smelser, Neil et Swedberg, Richard. (dir.) (2005). *The Handbook of Economic Sociology*, Princeton, Princeton University Press, Seconde édition, 749 p.

Soederberg, Susan. (2014a). The US Debtfare State and the Credit Card Industry: Forging Spaces of Dispossession, *Antipode*, Vol. 45, n° 2, pp. 493-512

(2014b). Student Loans and the Commodification of Debt: The Politics of Debtfare, Securitization and the Displacement of Risk, *Critical Sociology*, Vol. 40, n° 5, pp. 689-709

Statistiques Canada (2018). *Consumer Price Index, Historical Summary (1998 to 2017)*, consulté le 11 mars 2018, <http://www.statcan.gc.ca/tables-tableaux/sum-som/101/cst01/econ46a-eng.htm>

Steiner, Philippe et Vatin. François (dir.) (2009). *Traité de sociologie économique*, Paris, Presses Universitaires de France, 816 p.

Stockhammer, Engelbert (2009). The finance-dominated accumulation regime, income distribution and the present crisis, Vienna University of Business and Economics, *Department of Economics Working paper series* n° 127, 32 p.

Stockhammer, Engelbert. et Wildauer, Rafael (2015). Debt-Driven Growth? Wealth, Distribution and Demand in OECD Countries, Londres, *Kingston University Economic Discussion Papers*, 2015-2, 29 p.

Swedberg, Richard. (2005). Towards an Economic Sociology of Capitalism, *L'Année sociologique*, Vol. 55, n° 2, pp. 419-459.

Taschereau, Sylvie. (2009). Plutôt « s'endetter sur l'honneur ». Le débat sur la loi Lacombe (1900-1903) et les origines de la société de consommation au Québec, *Histoire sociale / Social History*, Vol. 42, pp. 389-422.

Tremblay-Pepin, Simon. et Posca, Julia. (2011). *À qui profite l'endettement des ménages?* Montréal, Institut de recherche et d'informations socio-économiques, Note socio-économiques, 8 p., En ligne.

Tremblay-Pepin, Simon (dir.). (2015). *Dépossession: une histoire économique du Québec contemporain*, Montréal, Lux Éditeur, 324 p.

Trumbull, Gunnar. (2010). Regulating for Legitimacy, Consumer Credit Access in France and America, *Harvard Business School Working Paper* 11-047, 38 p.

Vinet, Jean-François (2007). *Les mutations du capitalisme avancé et l'activité bancaire*. (Mémoire de maîtrise). Université du Québec à Montréal. Récupéré d'*Archipel*, Archive des publications électroniques de l'UQAM, <http://www.archipel.uqam.ca/752/>

Vinokur, Annie (1977). L'économie de l'éducation néo-classique et la « crise de l'université », *Revue française de sociologie*, Vol. 18, n° 3, 485-498

(2007). *Study Now, Pay Later. Endettement étudiant et restructuration de l'enseignement supérieur*, p. 209-234 in Annie Vinokur (dir.). *Pouvoir et financement en éducation : Qui paye décide?* Paris, L'Harmattan, Coll. « Éducatons et sociétés », 322 p.

Walk, Alan. (2014). From Financialization to Sociospatial Polarization of the City? Evidence from Canada, *Economic Geography*, Vol. 90, n° 1, pp. 33-66.

William, Brett. (2004). *Debt for Sale: A Social History of the Credit Trap*, University of Pennsylvania Press, 160 p.

Wray, Randall (2007). Lessons from the Subprime Meltdown, *The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper* n° 52, 64 p.

Woodruff, M. (2013). « The US Government Will Make A Record \$51 Billion Off Student Loan This Year » *Business Insider*, New York City, 15 Mai.

Wright, L. (2013). Government Student Loan Default: Differences between Graduates of Liberal Arts and Applied Fields in Canadian Colleges and Universities, *Canadian Review of Sociology*, Vol. 50, n° 1, pp. 89-115.

Zornick, G. (2017). « Bernie Sanders Just Introduced His Free College Tuition Plan. » *The Nation*, New York City, 3 avril 2017.