

Présentations de thèse

Matthieu Montalban, *Financiarisation, dynamiques des industries et modèles productifs : une analyse institutionnaliste du cas de l'industrie pharmaceutique*

Thèse de doctorat soutenue le 30 novembre 2007

Sous la direction de

Yannick Lung, Professeur, Université Montesquieu – Bordeaux IV  
Olivier Brossard, Professeur, Institut d'Etudes Politiques de Toulouse, rapporteur.

Benjamin Coriat, Professeur, Université Paris 13 Nord.  
Bernard Jullien, Maître de conférence, HDR, Université Montesquieu - Bordeaux IV.

François Morin, Professeur émérite, Université des sciences sociales Toulouse 1.

Karel Williams, Professeur, Université de Manchester, rapporteur.

Matthieu Montalban, ATER Université Montesquieu – Bordeaux IV, GREThA UMR CNRS 5113. matthieu.montalban AT u-bordeaux4.fr

**Mots-clés :** Financiarisation, institution, régulation, modèle productif, valeur actionnariale, investisseurs institutionnels, capital financier

**Key-words :** Financialisation, institution, regulation, productive model, shareholder value, institutional investors, financial capital

## Question(s) de recherche

La question que nous traitons est celle des effets de la financiarisation sur les stratégies des firmes industrielles. A partir des travaux classiques de Veblen (1904) et Hilferding (1910) et plus récents de l'hétérodoxie sur cette question, nous étudions trois effets potentiels de la financiarisation : le parasitisme de la finance sur l'industrie, le monopole lié aux fusions-acquisitions et le débat convergence/varieté des capitalismes. Nous effectuons ce travail sur la pharmacie.

## Méthode

Nous étudions les trois questions précédentes tout d'abord à une échelle macroéconomique, via des analyses économétriques, puis nous utilisons ensuite des méthodes économétriques pour étudier l'influence des structures actionnariales sur un échantillon de firmes pharmaceutiques pour étudier leurs effets sur le parasitisme, les formes de gouvernance et le monopole, enfin nous construisons une approche institutionnaliste du secteur et des modèles productifs pour effectuer une approche historique et structurale de l'industrie pharmaceutique permettant de répondre à ces trois questions.

## Résultat(s)

L'approche macroéconomique montre tout d'abord une financiarisation des sociétés non financières au sens de Krippner (2005) et un parasitisme important, ensuite que l'indice de financiarisation influence significativement le nombre de fusions-acquisitions sur un échantillon de cinq pays. Puis, l'approche centrée sur le secteur montre que les firmes contrôlées par des investisseurs institutionnels distribuent relativement plus de valeur pour l'actionnaire, effectuent plus d'acquisitions et ont une gouvernance plus orientée actionnaire, mais que pour autant, sur cet échantillon, on n'observe pas d'effets sur l'investissement. L'approche institutionnaliste que nous avons construite a permis ensuite de mettre en perspective historique ces résultats. Ceci est lié au compromis rentabilité/santé publique qui structure la régulation de l'industrie et au travail politique des acteurs, qui assure une socialisation des débouchés et une rentabilité élevée. Nous montrons que la financiarisation s'est traduite chez les groupes dominants par l'adoption d'une conception du contrôle les poussant à se recentrer sur des médicaments phares et le marketing. Nous montrons aussi que malgré des forces isomorphiques, la variété des modèles productifs existe toujours, à cause des rapports de domination interfirmes qui poussent à des stratégies différenciées. Enfin, nous analysons les causes de la crise de l'industrie, liées au déclin de la productivité de la R&D et à la remise en cause progressive du compromis favorable à l'industrie.

## Principales références théoriques

Aglietta, Michel et Rébérioux Antoine (2004), *Dérives du capitalisme financier*, Bibliothèque Albin Michel Economie, Paris (France), Albin Michel.

Boyer, Robert, Freyssenet Michel (2000), *Les modèles productifs*, Collection Repères, Paris, La découverte.

Commons, John R. (1934), *Institutional Economics. Its Place in Political Economy*, éditions Transactions Publishers [1990].

Fligstein, Neil (2001), *The Architecture of Markets. An Economic Sociology of Twenty-First-Century Capitalist Societies*, Princeton University Press, Princeton (Etats-Unis).

Hilferding, Rudolf (1910), *Le Capital Financier : études sur le développement récent du capitalisme*, Editions de Minuit, 1970, Paris (Paris).

Jullien, Bernard et Smith Andy (2008), *Industries and Globalization: The Political Causality of Difference*, Palgrave, à paraître.

Krippner, Greta R. (2005), "Financialization of the American Economy", *Socio-Economic Review*, n°3, pp.173-208.

Morin, François (2006), *Le nouveau mur de l'argent. Essai sur la finance globalisée*, Paris, Editions du Seuil.

Pineault, Eric (2002), *Capital financier et financiarisation du capitalisme : une contribution institutionnaliste à l'analyse des transformations de la régulation économique*, Thèse de doctorat, Université du Québec à Montréal (Canada).

Théret, Bruno (2003), « Structures et modèles élémentaires de la firme : une approche hypothético-déductive à partir des insights de John R. Commons », *Economie & Institutions*, n°2, 1<sup>er</sup> semestre 2003, Paris.

Veblen, Thorstein Bunde (1904), *Theory of Business Enterprise*, New York, Charles Scribner's Sons.

## Abstract

Financialization of capital would bring industrial firms to maximize shareholder value and would have important effects on strategies. A review of historical and more recent works emphasizes on three main questions: thesis on parasitism, on monopoly and the debate between variety of capitalism and convergence linked to financialization. Empirical evidences on parasitism and monopoly are given on a macro level, then these hypothesis are tested in the case of pharmaceutical sector. An econometrical analysis gives a first partial validation to variety of capitalism and monopoly thesis but rejects parasitism. Then an institutionalist analysis of productive models and regulation confirms these results showing the role of sectorial and political mediations, validating variety of capitalism thesis.

### **Pour citer cet article**

<http://regulation.revues.org/document2303.html>