

JACQUES SAPIR

La démondialisation

EDITIONS DU SEUIL

Bd Romand-Rolland, Paris XIV^e

Du même auteur

Pays de l'Est : vers la crise généralisée ?
Fédérop, 1980
Travail et travailleurs en URSS
La Découverte, coll. « Repères », 1984 ; 1986
Le Système militaire soviétique
La Découverte, 1988
Économétrie et stratégie : l'économie soviétique vue des États-Unis
(en collaboration avec G. Rotillon) Fondation pour les études de défense nationale, 1989
Les Fluctuations économiques en URSS 1941-1985
École des hautes études en sciences sociales, 1989
L'Économie mobilisée
Essai sur les économies de type soviétique
La Découverte, 1990
L'URSS au tournant
Une économie en transition
(sous la direction de J. Sapir)
L'Harmattan, 1990
Feu le système soviétique ?
Permanences politiques, mirages économiques, enjeux stratégiques
La Découverte, 1992
L'Expérience soviétique et sa remise en cause
(en collaboration avec A. Badower et M. Crespeau)
Bréal, 1994
Monnaie et finances dans la transition en Russie
(sous la direction de V. V. Ivanter et J. Sapir)
Maison des sciences de l'homme/L'Harmattan, 1995
La Mandchourie oubliée
Grandeur et démesure de l'art de la guerre soviétique
Éditions du Rocher, 1996
Le Chaos russe
La Découverte, 1996
Retour sur l'URSS
(sous la direction de J. Sapir)
L'Harmattan, 1997
Le Krach russe
La Découverte, 1998
Capitalisme et socialisme en perspective
(édité en collaboration avec B. Chavance, E. Magnin et R. Motamed-Nejad)
La Découverte, 1999
Les Trous noirs de la science économique
Essai sur l'impossibilité de penser le temps et l'argent
Albin Michel, 2000 ; Seuil, coll. « Points Économie », 2003
K Ekonomitcheskoy teorii neodnorodnyh sistem

– opyt issledovanija decentralizovannoj ekonomiki
 [Théorie économique des systèmes hétérogènes
 – Essai sur l'étude des économies décentralisées]
 (traduction de E. V. Vinogradova et A. A. Katchanov)
 Presses du Haut Collège d'économie, Moscou, 2001
 Les Économistes contre la démocratie
 Pouvoir, mondialisation et démocratie
 Albin Michel, 2002
 Quelle économie pour le XXI^e siècle ?
 Odile Jacob, 2005
 La Fin de l'eurolibéralisme
 Seuil, 2006
 Le Nouveau XXI^e siècle
 Du siècle « américain » au retour des nations
 Seuil, 2008
 Le Grand Jeu – XIX^e siècle
 Les enjeux géopolitiques de l'Asie centrale
 (sous la direction de J. Sapir et J. Piatigorsky)
 Autrement, 2009
 1940. Et si la France avait continué la guerre...
 (sous la direction de J. Sapir, F. Stora et L. Mahé)
 Tallandier, 2010

Collection dirigée par Jacques Généreux

« Économie humaine »

Par « économie humaine », nous entendons exprimer l'adhésion à une finalité et à une méthode. La seule finalité légitime de l'économie est le bien-être des hommes, à commencer par celui des plus démunis. Et, par bien-être, il faut entendre la satisfaction de tous les besoins des hommes ; pas seulement ceux que comblent les consommations marchandes, mais aussi l'ensemble des aspirations qui échappent à toute évaluation monétaire : la dignité, la paix, la sécurité, la liberté, l'éducation, la santé, le loisir, la qualité et l'environnement, le bien-être des générations futures, etc.

Corollaires de cette finalité, les méthodes de l'économie humaine ne peuvent que s'écarter de l'économisme et du scientisme de l'économie mathématique néoclassique qui a joué un rôle central au XX^e siècle. L'économie humaine est l'économie d'un homme complet (dont l'individu maximisateur de valeurs marchandes sous contrainte n'est qu'une caricature), d'un homme qui inscrit son action dans le temps (et donc l'histoire), sur un territoire, dans un environnement familial, social, culturel et politique ; l'économie d'un homme animé par des valeurs et qui ne résout pas tout par le calcul ou l'échange, mais aussi par l'habitude, le don, la coopération, les règles morales, les conventions sociales, le droit, les institutions politiques, etc.

L'économie humaine est donc une économie historique, politique, sociale, et écologique. Elle ne dédaigne pas l'usage des mathématiques comme un langage utile à la rigueur d'un raisonnement, mais refuse de cantonner son discours aux seuls cas où ce langage est possible. Au lieu d'évacuer la complexité des sociétés humaines (qui ne se met pas toujours en équations), l'économie humaine s'efforce de tenir un discours rigoureux intégrant la complexité, elle préfère la pertinence à la formalisation, elle revendique le statut de science humaine, parmi les autres sciences humaines, et tourne le dos à la prétention stérile d'énoncer des lois de la nature à l'instar des sciences physiques.

Le projet de l'économie humaine est un projet ancien, tant il est vrai que nombre des fondateurs de la science économique ont pensé celle-ci comme une science historique, une science sociale, une science morale ou encore psychologique. Mais ce projet est aussi un projet contemporain qui constitue le dénominateur commun de bien des approches (post-keynésiens, institutionnalistes, régulation, socioéconomie, etc). et de nombreuses recherches (en économie du développement, de l'environnement, de la santé, des institutions ; en économie sociale, etc.)

Nous nous proposons d'accueillir ici les essais, les travaux théoriques ou descriptifs, de tous ceux qui, économistes ou non, partagent cette ambition d'une économie vraiment utile à l'homme.

Jacques Généreux

ISBN 978-2-021-04938-1

© Éditions du Seuil, avril 2011

www.seuil.com

Ce document numérique a été réalisé par Nord Compo

À Béatrice

Table des matières

Introduction	9
PREMIÈRE PARTIE - La globalisation marchande.....	11
Chapitre 1 - Mythes et légendes de la mondialisation.....	14
La vague du libre-échange dans les années 1980 et 1990.....	14
La croissance du PIB est-elle identique à celle de la richesse ? ou les aventures du PIB et des agrégats statistiques.....	16
Quand la globalisation marchande attaque l'environnement ou les coûts cachés de la globalisation	18
Qui profite de la globalisation marchande ?	20
La différence temporelle et le phénomène de la concurrence.....	21
Chapitre 2 - Les institutions de la globalisation marchande sont-elles incontournables ?.....	28
Du GATT à l'OMC.....	28
L'OMC : un fleuron de la globalisation marchande ?.....	30
La Russie, un contre-exemple de développement ?.....	31
La Chine : contre-exemple ou nouvelle manifestation d'une trajectoire divergente ?.....	34
Chapitre 3 - À qui sert la globalisation ?.....	37
Deux explications de la globalisation	37
Ce que révèle l'analyse du partage de la valeur ajoutée	39
Ce que révèle la comparaison avec les gains de productivité	42
Un constat d'appauvrissement dans une économie riche.....	45
Chapitre 4 - Le poids de la globalisation.....	49
La question des coûts salariaux unitaires (ou CSU).....	50
L'évolution des coûts salariaux.....	50
Les évolutions du coût salarial unitaire.....	53
L'Union européenne joue-t-elle réellement un rôle de protection ?	54
Les conséquences de la globalisation sur l'économie française	55
Le poids de la globalisation sur la politique économique française.....	57
Conclusion de la première partie.....	61
SECONDE PARTIE - Le développement et les limites de la globalisation financière	63
Chapitre 5 - L'échec de Bretton Woods	65
Bretton Woods et son contexte : la marche à la crise de 1929.....	65
Keynes, la préparation des accords de Bretton Woods et la réforme de l'ordre monétaire international.....	68
Le contrôle des capitaux et l'articulation entre règles et souveraineté	69
Les occasions manquées de Bretton Woods	70
Le dernier combat de Keynes.....	70

L'UEP ou la victoire posthume de Keynes	71
Chapitre 6 - De la décomposition du cadre de Bretton Woods à la marche au désordre monétaire	76
De la fin de l'UEP au « retour » à Bretton Woods et au conflit franco-américain	76
Les États-Unis : la tentation d'appropriation du système international, et la fin de Bretton Woods	78
De l'innovation financière à la financiarisation	79
La titrisation et la bulle financière	81
La globalisation financière et les pays en voie de développement	83
L'ascension et la transformation du FMI.....	84
Chapitre 7 - Peut-on réglementer la globalisation financière de l'intérieur ?.....	90
L'illusion prudentielle, ses fondements et ses victimes	91
L'impuissance des réglementations prudentielles face au risque de contamination	93
Les deux illusions prudentielles	93
Stratégies de protection : l'accumulation des réserves de change	94
Chapitre 8 - La crise du système monétaire international et ses conséquences.....	100
La crise et ses interprétations	100
L'euro comme substitut au dollar ?.....	101
La gestion de la crise de l'euro : une succession de demi-mesures	102
Une crise qui vient de loin	103
L'euro : une monnaie en crise structurelle ?	105
L'euro est-il un archaïsme ?.....	107
Rigidités en comparaison internationale	108
L'euro n'est pas une solution	109
Conclusion de la seconde partie - La globalisation financière à l'agonie	114
Épilogue	116
Chapitre 9 - Les impasses de la crise actuelle	119
Quel dénouement pour la crise actuelle ?	119
Une solution qui n'en est pas une... ..	121
La crise du dollar est-elle inévitable ?.....	123
Vers la guerre des monnaies ?.....	125
Les positions de la Russie et de la Chine	126
Chapitre 10 - Quelles solutions pour la France ?	131
Les problèmes de l'heure	132
Les objectifs	133
Des vertus de l'exemplarité.....	135
Dans la collection « Économie humaine »	138

Introduction

En ce début de XXI^e siècle, nous vivons l'amorce d'un reflux de cette globalisation économique, que l'on appelle en France « mondialisation », même si ce terme a une signification plus large. L'histoire et la politique reprennent leurs droits. C'est le retour des États, que l'on disait naguère impuissants, et le recul des marchés, que l'on prétendait omniscients.

Cette globalisation – ou mondialisation – a été porteuse de bien des passions contradictoires. Elle a été adulée par les uns, vilipendée par les autres. Elle a eu ses thuriféraires comme ses opposants acharnés. Aujourd'hui qu'elle recule, certains y verront une régression alors que d'autres applaudiront un progrès.

Pourtant, il devrait nous être facile de penser la dé-mondialisation ou la dé-globalisation. Le monde a connu en effet bien des épisodes de flux et de reflux. Mais il est vrai que cette dé-mondialisation survient dans le sillage d'une crise majeure. Alors se réveillent de vieilles peurs. Et si cette dé-mondialisation annonçait le retour au temps des guerres ? Ces peurs ne sont que l'autre face d'un mensonge qui fut propagé par ignorance, pour les uns, et par intérêt, pour les autres. Non, la globalisation ou la mondialisation ne fut pas, ne fut jamais « heureuse ». Le mythe du « doux commerce » venant se substituer aux conflits guerriers a été trop propagé pour ne pas laisser quelques traces... Mais, à la vérité, ce n'est qu'un mythe. Toujours, le navire de guerre a précédé le navire marchand. Les puissances dominantes ont en permanence usé de leur force pour s'ouvrir des marchés et modifier comme il leur convenait les termes de l'échange.

La mondialisation que nous avons connue depuis près de quarante ans a résulté de la combinaison de la globalisation financière, qui s'est mise en place avec le détricotage du système hérité des accords de Bretton Woods en 1973, et de la globalisation marchande, qui s'est incarnée dans le libre-échange. À chacune de leurs étapes, ces dernières ont imposé leurs lots de violences et de guerres. Nous en voyons aujourd'hui le résultat : une marche généralisée à la régression, tant économique que sociale, qui frappe d'abord les pays dits « riches » mais qui n'épargne pas ceux que l'on désigne comme des pays « émergents ». Elle a conduit à une surexploitation des ressources naturelles plongeant plus d'un milliard et demi d'êtres humains dans des crises écologiques qui vont chaque jour empirant. Elle a provoqué la destruction du lien social dans un grand nombre de pays et confronté là aussi des masses innombrables au spectre de la guerre de tous contre tous, au choc d'un individualisme forcené qui laisse présager d'autres régressions, bien pires encore¹.

De cette mondialisation, il a résulté des changements majeurs, rarement positifs, d'une telle ampleur que cela a conduit à la fétichiser. De phénomène historique, elle est apparue sous la plume de ses thuriféraires comme un être doté de conscience et d'omniscience, capable de réaliser le bonheur de tous. Quel mensonge et quelle dérision ! On nous a fait oublier que, produit de l'action humaine, elle était condamnée à connaître le sort des autres produits de l'action humaine, et donc à disparaître. On a voulu la comparer à une force transcendante pour mieux masquer les intérêts qu'elle a servis. En ceci, il faut voir une capitulation de la pensée.

Dans ce fétichisme de la mondialisation, il y eut beaucoup de calculs, et donc beaucoup de mensonges. Ce livre a, entre autres, la volonté de rétablir quelques vérités sur la nature réelle du phénomène.

Le tournant qui s'amorce sous nos yeux nous confronte à nos responsabilités. La dé-mondialisation qui se met aujourd'hui en route à travers l'amorce d'une dé-globalisation, tant

financière que marchande, ne se fera pas sans nous et sans notre action. Il est de notre pouvoir de construire l'avenir, même si ce dernier correspond rarement aux espoirs que l'on avait placés en lui. La dé-mondialisation peut se faire dans les drames et la misère. C'est la voie qui se profile aujourd'hui ; elle aboutira à la multiplication des guerres, extérieures et civiles, qui seront d'autant plus féroces que l'on est allé très loin tant dans la globalisation financière que dans la globalisation marchande. Elle peut aussi être plus ordonnée, si nous savons construire cet ordre. Ceci implique de ne pas s'accrocher tels les marins emportés par un naufrage aux débris que les globalisations vont laisser flotter à la surface. Il va falloir faire preuve de courage et d'imagination afin de concevoir, pour demain, un monde meilleur que celui dans lequel nous vivons.

La mondialisation est une, elle englobe aussi des dimensions culturelles et religieuses dont on n'ignore pas l'importance. Mais on ne traitera dans ce livre que de ses deux aspects, celui de la globalisation marchande et celui de la globalisation financière. Pour faciliter la lecture, on présentera séparément ces deux globalisations. On espère ainsi rendre intelligible ce qui ne l'est que rarement et contribuer à démystifier l'ensemble du processus.

Cette mondialisation s'est traduite par une crise profonde, dont nous ne sommes pas sortis, qui tire ses racines des vingt-cinq précédentes années. C'est pourquoi il faut affirmer ici que des solutions sont possibles, au niveau national comme à celui de coopérations internationales, et que la France a un rôle important à jouer.

1. Voir J. Généreux, *La Grande Régression*, Seuil, 2010.

PREMIÈRE PARTIE
La globalisation marchande

**Ses aventures, ses avatars, ses
conséquences**

La mondialisation a commencé par la globalisation marchande. C'est bien l'ouverture importante du commerce international depuis les années 1970 et 1980 qui a marqué les esprits¹. Ceci a suscité de nombreux fantasmes. Le développement économique aurait, durant les trente dernières années, largement été porté par le commerce international. Tel est le résultat qui a été vulgarisé par une partie des économistes, parfois par ignorance des données sur lesquelles ils travaillaient et parfois par intérêt soit idéologique, soit matériel.

Mais ce large développement du commerce international, qu'il soit réel ou supposé, s'est aussi accompagné de l'accélération brutale de la transformation de l'ensemble de notre cadre de vie en marchandise. Telle est la logique immanente du système capitaliste. Elle fut décrite par Karl Marx et Friedrich Engels dans leur Manifeste du parti communiste dès 1848. Cette double transformation, à la fois quantitative et qualitative de la circulation des marchandises, est bien la première chose qui frappe l'imagination. Elle provoque un effet d'évidence qui conduit à y voir son inéluctabilité. Pourtant, à y regarder de près, ce dernier se dissipe.

La vulgate du libre-échange passe en effet rapidement sur des éléments importants pour sa démonstration, qui ont été mis en valeur par la crise actuelle. On a vu, en 2008 et 2009, le commerce international diminuer au prorata de la baisse de la production dans les grands pays industrialisés sans que se mettent en place les barrières protectionnistes. Le commerce ne crée donc pas de valeur par lui-même, vieille erreur des mercantilistes qui ressurgit sous la forme de la croyance en une croissance tirée uniquement par le commerce. C'est au contraire la croissance dans les principaux pays qui tire le commerce.

Mais, surtout, il convient de se demander si, depuis près de trente ans, l'on n'a pas été en face d'une erreur, ou du moins d'une illusion statistique. Le phénomène de croissance, qu'il s'agisse de celle du produit intérieur brut (PIB) ou de celle du commerce international, a très bien pu être surestimé, et ce pour diverses raisons. Or la possibilité d'une erreur de mesure peut remettre en cause l'idée convenue d'un lien direct et mécanique entre le développement du commerce international et la croissance mondiale. Cette possibilité impose de repenser les liens de causalité qui vont de la croissance au commerce. À partir de là, c'est toute l'idéologie ayant entouré la globalisation marchande qui va être remise en cause.

La rupture de ce voile permet alors de poser d'autres questions. Quelle est la responsabilité de la globalisation dans la destruction du cadre naturel, dont on constate qu'il s'accélère depuis la fin des années 1980 ? Cette destruction n'est pas simplement liée à la multiplication des transports sur de longues distances, à la mise en concurrence de l'ouvrier ouest-européen et de l'ouvrier asiatique par-delà les systèmes sociaux très différents qui régissent leur travail. On sait pourtant aujourd'hui que ceci a eu des effets profondément déstabilisants sur la répartition interne des revenus. Les entreprises se sont affranchies de la contrainte qui veut que, dans le cadre d'une économie relativement fermée, les salaires (qui sont donc pour elles des coûts) soient déterminants pour leurs marchés. Cet affranchissement provient de la soumission des logiques économiques locales à une logique supérieure, qui peut se traduire par des dommages écologiques importants, comme pour l'extension de la culture du soja transgénique aux fins de production des carburants ou la destruction de la forêt primaire en Indonésie pour la culture de palmiers à huile aux profits des grandes firmes alimentaires ou de cosmétiques du monde occidental.

La globalisation se révèle alors sous un nouveau visage. Là où certains affectent de voir le développement du soi-disant « doux commerce », il faut constater que c'est en réalité l'extension brutale du principe de la marchandise qui domine. Ce principe conduit à réorganiser sans pitié les économies locales.

Un tel processus se fait rarement au profit du local, sauf lorsqu'il vient se greffer à des

politiques nationales de développement. Le cas de la Chine est ici exemplaire, car c'est bien à travers la combinaison d'une politique nationale extrêmement forte et de l'ouverture que s'est accompli le développement important des vingt-cinq dernières années. Mais, même dans ce cas, la montée des inégalités sociales et des destructions écologiques rend problématique la poursuite de ce modèle.

En fait, la globalisation n'est synonyme de croissance que quand elle peut s'appuyer sur un projet de développement national, souvent articulé à une idéologie nationaliste. La globalisation marchande ne donne des résultats que dans la mesure où l'on ne joue pas son jeu mais où d'autres acceptent de le jouer. Ceci est particulièrement vrai en Extrême-Orient, mais peut aussi se constater en Russie depuis 1999.

Ainsi, loin de conduire au dépassement de la nation, la globalisation s'avère être le nouveau cadre de l'expression de politiques nationales qui engendrent soit des effets de domination et de destruction de cadres nationaux au profit de nations plus fortes, soit des phénomènes de réactions et de développement national².

Cette globalisation-là touche à sa fin en raison, d'une part, des limites écologiques – les catastrophes écologiques qui sont appelées à se multiplier vont remettre en cause brutalement le cadre de la globalisation – et, d'autre part, de la montée des conflits entre États, qui rend dérisoires tous les discours sur une soi-disant « gouvernance mondiale ». Certes, ces conflits et ces guerres ont pris une dimension autre que celle que l'on avait connue au XX^e siècle. Les grands conflits armés sont probablement une chose du passé, et c'est bien à la dissuasion nucléaire que nous le devons et non au libre-échange. Mais l'extension et la multiplication des conflits dits « localisés » sont la nouvelle réalité que nous vivons. Ces conflits, de l'Irak à l'Afghanistan, en passant par la multitude des conflits en Afrique, sont le produit direct et immédiat de la globalisation des marchandises. Ils sont de plus en plus appelés à devenir insupportables. Ils s'accompagneront du renouveau des conflits internes dans nos sociétés, de cette guerre civile qui est toujours l'horizon possible d'une société de classes et que l'on mesure par la montée, depuis vingt-cinq ans, des violences dites « urbaines ». On peut montrer qu'en France, mais aussi dans d'autres pays comme le Royaume-Uni, il y a eu un lien direct entre l'ouverture du commerce et la montée de la violence sociale.

1. Voir J. Sapir, « Le vrai sens du terme. Le libre-échange ou la mise en concurrence entre les Nations » in D. Colle (dir), D'un protectionnisme l'autre. La fin de la mondialisation ?, PUF, « Major », 2009.
2. Voir J. Sapir, « Retour vers le futur : le protectionnisme est-il notre avenir ? », L'Économie politique, n° 31, 3e trimestre, 2006.

Chapitre 1

Mythes et légendes de la mondialisation

La mondialisation des marchandises ou globalisation marchande résulte de la généralisation d'un système de libre-échange et d'ouverture au commerce international. Elle est certainement le phénomène général de globalisation qui a le plus fait couler d'encre et suscité de commentaires. C'est aussi celui qui a le plus engendré de mythes.

Il nous faut donc tout d'abord vérifier ce que le changement des structures institutionnelles a pu avoir comme conséquences sur les chiffres de la globalisation. Le développement de cette dernière a en effet été concomitant de changements politiques et géostratégiques extrêmement importants. Les effets n'ont pas tous été perçus. Il en a résulté la production d'une série d'idées fausses concernant le libre-échange et, plus généralement, la globalisation.

La vague du libre-échange dans les années 1980 et 1990

Il est de fait que les mesures de la croissance du commerce international ne prennent en compte que les flux qui sont enregistrés. On ne voit pas trop quelle méthode alternative adopter et l'on ne saurait le reprocher aux divers organismes qui mesurent et comptabilisent ces flux. Mais ceci n'a pas été sans introduire de profondes distorsions, en particulier à la fin des années 1980.

Ces années ont été marquées par des changements extrêmement importants. Dans cette période, on a en effet connu deux phénomènes majeurs qui ont été la fin de l'Europe de l'Est, au sens du Conseil d'aide économique mutuel (CAEM), et la fin de l'URSS. Dans ces deux cas, on a pu constater que les flux de commerce tels qu'ils sont comptabilisés ont connu une forte croissance. Or le simple phénomène de transition de ce qui était un « commerce intérieur » en un « commerce international » s'est traduit par la hausse brutale de ce dernier. Une partie de la croissance du commerce mondial peut ainsi être attribuée à un effet de « révélation » d'un commerce qui se produisait au sein d'autres cadres statistiques. Il est frappant que ce problème soit très rarement évoqué par les spécialistes qui entonnent le credo de la globalisation.

Une deuxième cause est plus subtile. La hausse des flux du commerce international a été liée à l'évolution que ces économies ont connue durant les premières années de leur transition. On a ainsi constaté une expansion des exportations et importations, à la fois de manière relative dans son rapport au marché intérieur et donc au PIB, et de manière absolue à la suite de la transition. Cette hausse des exportations et des importations a été liée au phénomène même de la transition compris comme un changement dans la structure de ces économies. Ainsi, dans le cas de l'URSS, une large partie de la production d'aluminium et d'acier n'a plus trouvé d'emplois au sein même de l'économie, en raison de la baisse des activités manufacturières. L'exportation de ce surplus a été immédiate, qu'elle se fasse de manière légale ou illégale. De même, on a assisté à un phénomène de substitution des produits importés aux productions locales, qui a été favorisé par l'évolution brutale du taux de change. À cet égard, les chiffres extrêmement élevés du commerce international dans les années 1994-1997 semblent bien avoir été le produit d'une illusion statistique. Ce sont ces chiffres, enregistrés sur quatre années, qui ont très largement conditionné notre vision de la croissance.

Enfin, il faut avoir à l'esprit la hausse du prix des matières premières qui s'est manifestée pendant une bonne partie de cette période. Les matières premières, à l'exception de la période 1998-2002, ont vu leur prix monter de manière significative. Or, dans le commerce international, les produits sont comptabilisés à leur prix courant.

C'est donc de cette période que date le sentiment que le commerce international porte la croissance. L'on a eu l'impression, et peut-être l'illusion, que c'était par l'abolition des barrières aux échanges que l'on avait obtenu la croissance très forte de ces années-là. Dans une large mesure, ceci a recouvert le processus de constitution en « économies nationales » de pays dont le commerce ne représentait jusqu'alors que le commerce intérieur. Ce processus entraînait mécaniquement une hausse du commerce comptabilisé, soit par la transformation de ce qui était avant un commerce intérieur en commerce international, soit par l'accroissement brutal des flux d'exportations et d'importations liés aux changements systémiques, soit enfin par la modification du prix de vente des produits suite au passage des prix planifiés aux prix du marché international. C'est pourquoi on peut parler ici d'un artefact statistique.

Certes, la croissance a pu effectivement être portée, mais dans une bien moins large mesure que ce que l'on a prétendu, par le commerce international. Des travaux, parmi lesquels on doit inclure ceux de Dollar, en 1992¹, de Ben-David, en 1993², de Sachs et Warner, en 1995³, et de Edwards en 1998⁴, ont cherché à établir ce fait. Toutes ces études et publications ont cependant été écrites après la dissolution du bloc soviétique en Europe et la désintégration de l'URSS, mais avant la crise des pays émergents de 1997-1998. Elles posent pour certaines des problèmes statistiques et, de ce fait, s'avèrent peu robustes⁵.

De manière générale, les tests pratiqués donnent des résultats qui sont pour le moins très ambigus. On peut en déduire que, pour certains pays, l'ouverture a eu des résultats positifs, mais non pour d'autres. Cependant, on peut aussi en déduire que si une politique qui associe l'ouverture à de bonnes mesures macroéconomiques est meilleure qu'une politique associant le protectionnisme à des mauvaises mesures macroéconomiques, ceci tient bien plus à la qualité des dites mesures macroéconomiques qu'à celle de l'ouverture⁶. De fait, les pays qui ont associé des politiques protectionnistes à des bonnes politiques macroéconomiques connaissent des taux de croissance qui sont largement supérieurs à ceux des pays plus ouverts, ce qui invalide le résultat précédent sur l'ouverture⁷.

Ceci nous ramène à la problématique du développement, qui s'avère être autrement plus complexe que ce que les partisans d'un libre-échange généralisé veulent bien dire. Les travaux d'Alice Amsden⁸, Robert Wade⁹ ou ceux regroupés par Helleiner¹⁰ montrent que dans le cas des pays en voie de développement le choix du protectionnisme, s'il est associé à de réelles politiques nationales de développement et d'industrialisation¹¹, fournit des taux de croissance qui sont très au-dessus de ceux des pays qui ne font pas le même choix. Le fait que les pays d'Asie qui connaissent la plus forte croissance ont systématiquement violé les règles de la globalisation établies et codifiées par la Banque mondiale et le FMI est souligné par Dani Rodrik¹².

Voici qui nous renvoie à la question des politiques nationales et à la problématique de l'État développeur qui renaît dans le débat depuis quelques années¹³. Cette problématique est en réalité au cœur du réveil industriel de l'Asie. En fait, ce sont ces politiques nationales qui constituent les véritables variables critiques pour la croissance et le développement, et non l'existence ou non de mesures de libéralisation du commerce international. Mais admettre cela revient à devoir reconsidérer le rôle de l'État dans les politiques économiques et le rôle du nationalisme comme idéologie associée au développement. On touche ici à de puissants tabous de la pensée orthodoxe en économie comme en politique.

La croissance du PIB est-elle identique à celle de la richesse ? ou les aventures du PIB et des agrégats statistiques

Le problème de l'artefact statistique est très profond. Une autre importante illusion produite par les statistiques consiste à prendre la hausse du PIB pour une mesure de la croissance de la richesse à l'échelle mondiale. Or il faut ici rappeler certaines vérités que le discours « vulgaire » en économie a tendance à oublier.

En premier lieu, le PIB (ou le PNB¹⁴) ne mesure que les biens et services qui sont mis sur le marché. Par définition, tout ce qui est autoconsommé ou échangé hors mécanismes de marché n'est pas comptabilisé dans le PIB et le PNB. C'est un problème majeur dans des pays en voie de développement où une large partie des activités économiques dites traditionnelles a lieu « hors marché ». Le basculement des activités de la sphère non marchande vers des activités qui ont lieu dans la sphère marchande induit une hausse du PIB à production égale. La croissance du PIB peut ne pas refléter celle de la richesse¹⁵. Un simple exemple le montre.

Prenons tout d'abord un pays dont les habitants produisent deux biens, ce qui est l'exemple type fréquemment utilisé par les économistes – depuis David Ricardo et son fameux exemple sur les avantages comparatifs entre la laine d'Angleterre et le vin de Porto du Portugal... Le premier de ces biens sert uniquement à leur consommation (le riz, par exemple), la production est entièrement réalisée dans un cadre familial et autoconsommée. Ce bien n'est donc pas pris en compte dans le calcul du PIB. D'un point de vue comptable, il n'existe pas. Le second de ces biens est quant à lui totalement destiné à l'exportation et produit dans un cadre marchand. On peut imaginer le café ou le cacao. Il est donc pleinement pris en compte dans le calcul du PIB du pays, aux prix du marché mondial. On peut dire que ce dernier est égal à la production exportée. Cet exemple, si simple en apparence, ne fait que rappeler des situations bien connues en Afrique de l'Ouest.

Admettons alors que viennent dans ce pays des consultants internationaux ou des experts d'une grande organisation économique internationale (la Banque mondiale ou le FMI pour ne pas les nommer...). Ils constatent qu'aux prix mondiaux de la période d'origine, les habitants de ce pays auraient intérêt à ne produire que le second bien. En effet, les gains réalisés par l'accroissement du volume des exportations permettraient d'acquérir sur le marché mondial une quantité du premier bien (ici, le riz) supérieure à celle qui est produite. Ceci signifie que le prix relatif du second bien exprimé en quantité du premier bien est particulièrement élevé.

On introduit alors des réformes dites « structurelles » pour que la population abandonne la production dans le cadre familial du bien alimentaire et puisse se consacrer totalement à celle du bien exporté¹⁶. La production de ce dernier augmente mais – à techniques de production égales – pas dans les mêmes proportions. En effet, on peut considérer que joue alors la loi des rendements décroissants.

Ceci n'est cependant pas le plus important. Quand le deuxième bien est vendu au marché mondial, toutes choses étant égales par ailleurs – ou clause *ceteris paribus* dont les économistes raffolent –, le surplus de bien vendu entraîne une baisse du prix de ce produit. Par contre, la manifestation d'une nouvelle demande sur le marché mondial du riz, venant compenser l'arrêt de la production familiale, va entraîner une hausse des cours de cette denrée. Ainsi, ce sont les prix dits relatifs du riz et du café (ou du cacao) qui s'en trouvent modifiés. Autrement dit, la capacité d'achat en riz d'une même quantité du bien exportable va baisser.

Il en découle alors que, pour ce malheureux pays, si son PIB a bien augmenté du fait de

l'accroissement de la production du bien exportable, la richesse réelle (ici calculée en quantité de produits alimentaires) va baisser. Les experts de tout poil seront contents car ils enregistreront une hausse du PIB et, par voie de conséquence, une hausse de la croissance mondiale, qu'ils pourront relier à un accroissement des flux du commerce mondial. Mais la qualité de vie dans le pays considéré va diminuer, conduisant, entre autres possibilités, à des disettes et des troubles sociaux plus ou moins graves¹⁷. Ceci conduit Carlos Oya à considérer qu'une trajectoire de marché libre, directement et totalement soumise aux forces de la globalisation des marchandises, ne saurait fonctionner en Afrique, que ce soit économiquement ou politiquement¹⁸.

Cet exemple montre qu'une marchandisation d'une économie qui possédait initialement un secteur non marchand se traduit toujours par une hausse du PIB même quand la richesse réelle du pays diminue. Il s'inspire des politiques, essentiellement menées par la Banque mondiale et le FMI, qui ont visé à « spécialiser » les pays en développement dans des cultures exportables, ce que l'on appelle aussi le « monocropping ». Il faut ajouter ici que le développement des cultures spéculatives, comme dans le cas de la production horticole au Kenya, induit souvent d'importants problèmes de pollution qui affectent en retour les productions vivrières. En bonne logique, il faudrait alors retrancher du PIB les coûts du surcroît de pollution engendré par le basculement vers des productions largement spéculatives.

Le succès passe plutôt par des modifications dans la structure de la chaîne de production des cultures traditionnelles¹⁹. Ces modifications nécessitent des réformes, mais elles sont différentes de celles qui sont en général soutenues par les avocats de la globalisation. En permettant aux paysans de maîtriser l'ensemble du processus de production, elles encouragent un contrôle local sur la valeur produite. Au contraire, les réformes soutenues dans le cadre de la globalisation ont pour effet d'entraîner une dépossession croissante des producteurs directs au profit des intermédiaires de marché, qui d'ailleurs ne sont pas nécessairement situés dans le pays considéré. Ainsi non seulement la somme des richesses révélées par le processus de marchandisation peut-elle s'avérer inférieure à la somme totale des richesses existantes au départ, mais aussi le processus de marchandisation soumet-il les acteurs locaux à la volonté de puissances étrangères, publiques ou privées.

Par ailleurs, les aberrations du PIB concernent aussi les économies développées où la marchandisation a également progressé. On le voit à travers les transformations qui y ont eu lieu entre les années 1960 et les années 1990.

Tout d'abord, une partie de la consommation des ménages, qui était réalisée dans la sphère de l'économie domestique urbaine, a été transférée dans la sphère marchande. On le constate avec la dissémination des tickets restaurants et la multiplication des services. Ensuite, une partie des consommations intermédiaires des grandes entreprises a elle aussi été transférée à l'extérieur de ces entreprises faisant apparaître en transactions marchandes des transactions qui se déroulaient de manière non marchande au sein des entreprises. Enfin, le recours à la sous-traitance (ou outsourcing) s'est considérablement accru dans les années 1980 et 1990. Ce phénomène est en partie lié à la volonté des directions des entreprises de modifier les statuts et les conventions collectives qui protégeaient leurs travailleurs ; sous couvert de mise en concurrence, c'est bien à un démantèlement des normes sociales que l'on a assisté. Mais, mécaniquement, il a produit une image statistique d'accroissement du PIB car les activités qui étaient précédemment réalisées dans l'entreprise n'étaient pas comptabilisées comme achat et vente.

Cette transformation à la fois structurelle et institutionnelle de nos économies a révélé de manière comptable des activités qui étaient auparavant existantes mais qui n'étaient pas prises en compte, tendant par ailleurs à accroître la part des services dans l'économie. Elle fait apparaître

statistiquement dans cette catégorie des activités déjà existantes mais qui se déroulaient au sein de grandes entreprises industrielles et étaient donc comptabilisées comme activités industrielles. Une partie du basculement entre l'industrie et les services au sein du PIB, qui a alimenté en partie les fantasmes d'une économie « postindustrielle », provient de cet effet statistique. Ces mécanismes, sur une longue période, produisent un accroissement du PIB sans qu'il y ait création de biens et de services nouveaux. Ceci est aussi un paradoxe supposé être connu mais qui semble avoir été oublié : si vous recourez à une personne que vous payez pour faire vos repas et laver votre linge et épousez ladite personne, vous ferez diminuer le PIB...

Il ne s'agit pas ici de dire que l'ensemble de la hausse du PIB, à l'échelle de la France ou à celle du monde, est un simple artefact statistique. Il est très clair que la production a, globalement, augmenté. Cependant, la hausse du PIB mondial mesurée entre les années 1970 et la fin des années 1990, parce qu'elle s'est déroulée sur une période marquée par une très forte marchandisation des activités, incorpore nécessairement une part non négligeable d'artefact statistique en raison des conventions comptables qui sont utilisées pour déterminer le PIB et le PNB.

On doit donc déjà retenir que, et la « forte » hausse du commerce mondial des trente dernières années, et une partie de la hausse du PIB ne correspondent pas à des mouvements « réels ». Il s'agit simplement de la prise en compte dans le cadre de certaines normes comptables de productions qui n'étaient pas comptabilisées auparavant mais qui pourtant existaient déjà bel et bien. Il ne faut pas oublier ici que dans les flux comptabilisés du commerce international, nous retrouvons cette dimension de la marchandisation dans la mesure où les institutions économiques internationales (FMI, Banque mondiale) ont poussé les pays en voie de développement à accroître les productions commercialisées et exportables. La dimension de cette illusion statistique dans la comparaison des flux de commerce entre le début des années 1970 et la fin des années 1990 est donc nécessairement importante – il est possible qu'elle représente 30 % à 50 % de ces flux.

Fondamentalement, l'idée que nous aurions à partir de la fin du « court XX^e siècle²⁰ » retrouvé une tendance à une intégration par le commerce se révèle ainsi être un mythe. Ceci a été montré par Paul Bairoch et Richard Kozul-Wright dans une étude systématique de ces flux qui a été réalisée en 1996 pour la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED)²¹. Il n'y a donc jamais eu un « âge d'or » de la globalisation, qui se serait terminé avec la Première Guerre mondiale et qui aurait été suivi d'une longue période de repli, avant de connaître un renouveau depuis les années 1970. C'est bien toute l'image d'une marche que l'on voudrait harmonieuse vers le « village global » qui s'en trouve profondément mise en cause. Ce débat a continué dans la période récente et ses résultats ont été les mêmes. Conservons cependant, pour l'instant, l'image qui nous est fournie par Rodrik et Rodriguez²². La poussée vers une plus grande ouverture n'a pas été favorable au plus grand nombre²³.

Quand la globalisation marchande attaque l'environnement ou les coûts cachés de la globalisation

L'impact de la globalisation marchande sur l'environnement – et sur la disposition de ces biens collectifs que sont l'eau potable, un cadre de vie sain, etc. – est chaque jour plus manifeste. Le transfert vers des pays du « Sud » d'un certain nombre de productions ou de déchets de production fortement toxiques est un fait bien connu. Les conséquences des flux de transport des marchandises ne sont pas moindres, même s'ils sont – eux – moins connus. Quelques exemples sont ici extrêmement parlants.

Prenons la question des déchets, en particulier ceux de ce bien qui constitue un archétype de la globalisation : le téléphone portable. Les déchets électroniques croissent au rythme de 40 millions de tonnes par an. En 2020, ces déchets seront sept fois plus importants qu'ils ne l'ont été en Chine en 2007 et dix-huit fois plus importants dans le cas de l'Inde la même année²⁴. Ceci n'est dû que très partiellement à la consommation interne de ces pays. C'est bien l'exportation, qu'elle soit légale ou non, de ces déchets depuis les pays industrialisés qui provoque la montée de ce flux.

Il s'agit de déchets qui sont hautement toxiques dans certains cas. Le mécanisme du libre-échange permet la circulation de ces déchets et leur rachat par des firmes sises dans des pays pauvres (l'Inde et le Bangladesh se sont fait une spécialité de cette activité). Or l'activité de retraitement de ces déchets, si elle va enrichir les propriétaires de ces firmes et provoquer une hausse comptable du PIB, va en réalité appauvrir globalement la population des régions où ces firmes sont situées. En effet, ce retraitement se faisant pratiquement sans aucune protection, non seulement la santé des travailleurs est directement menacée mais aussi, par les écoulements de résidus toxiques, c'est bientôt le système des nappes phréatiques qui sera contaminé. Ainsi, sous prétexte d'apporter une activité dans un pays pauvre, ce qui est le grand argument des défenseurs de la globalisation, on provoque une dégradation globale de l'environnement des populations concernées, et le tout pour le plus grand profit de quelques-uns. Il faut noter que cette dégradation de l'environnement n'est pas directement calculable. Indirectement, on pourrait le calculer à travers le coût, hypothétique, de l'assainissement de ces nappes phréatiques (coût de remplacement) ou à travers la montée des coûts médicaux induits par cette pollution. Encore faudrait-il supposer un système de santé développé, qui n'existe pas en réalité dans ces pays...

Des estimations pourraient être faites, sur la base de prix fictifs pour ces divers services de santé et de dépollution. Mais le calcul n'est jamais tenté. On est donc en présence d'une asymétrie comptable entre la manifestation des profits de cette activité, qui est immédiatement saisissable dans les cadres comptables utilisés, et celle des coûts, dont la saisie est beaucoup plus difficile mais qui n'en sont pas moins tout aussi réels que les profits. Aussi cela permet-il aux cuistres qui nous entourent de proclamer, haut et fort, qu'il y a eu un accroissement de la richesse engendrée par le transfert de ces déchets.

Un deuxième exemple est fourni par la substitution à la forêt primaire de certains pays de plantations de palmiers à huile, qui sont utilisés soit pour fabriquer des biocarburants, soit pour produire des huiles destinées aux cosmétiques ou aux produits alimentaires consommés dans les pays du « Nord ». Cette culture a été considérée par l'Union européenne comme « verte » car elle est supposée maintenir la capacité d'absorption de carbone (CO₂). En fait, ceci est un pur artifice, basé sur une définition réduite de ce qu'est une forêt²⁵. Or ces cultures sont extrêmement destructrices non seulement pour les sols, qu'elles épuisent rapidement, mais aussi pour les populations locales, qui se voient rapidement expropriées et sont alors condamnées à venir grossir les rangs des populations urbaines de la région.

La production extensive d'huile de palme est le résultat direct de la globalisation marchande et est souvent mise en œuvre par des sociétés étrangères. Ici encore, les dommages, parce qu'ils ne se révéleront que dans un délai de cinq à dix ans, ne sont pas pris en compte dans les systèmes comptables qui sont couramment utilisés.

Nous sommes ici en réalité au cœur du problème posé par la mesure à travers le PIB des effets de la globalisation. Parce qu'il ne peut pas mesurer ce qui n'est pas « vendu », le PIB se révèle incapable de prendre en compte des destructions de richesses importantes et systématiques induites par la globalisation. Même dans le cas d'une comparaison entre entreprises nationales et

transnationales, ce problème transparaît²⁶. Si les apports des entreprises étrangères sont directement mesurables, il n'en va pas de même pour les coûts qu'elles font peser sur les économies locales²⁷. Aussi, dans un certain nombre de cas, loin d'être un facteur de progrès, l'entrée de ces entreprises aboutit à une régression économique et sociale dont on ne se rend compte que cinq à dix ans après²⁸.

Ceci pose, alors, le problème de savoir à qui profite le crime ou, plus exactement, la globalisation marchande.

Qui profite de la globalisation marchande ?

Les mises en cause de la globalisation marchande, que ce soit dans la société civile par les mouvements que l'on qualifie d'altermondialistes et dans le monde universitaire à travers une série d'études pionnières, ont été nombreuses depuis la fin des années 1990. Elles devaient entraîner une réaction mais ont eu un effet loin d'être prévu par ses propres auteurs.

Lors de la préparation du sommet de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) de Cancún en 2003, on pouvait lire et entendre des estimations des gains de la libéralisation du commerce mondial qui se montaient à plusieurs centaines de milliards de dollars. Les deux principaux modèles utilisés pour estimer les « gains » de la libéralisation du commerce mondial étaient Linkage, qui a été développé au sein de la Banque mondiale, et GTAP (pour Global Trade Analysis Project) de l'université Purdue²⁹. Il s'agit dans les deux cas de modèles dits « d'équilibre général calculable » ou CGE (Computable General Equilibrium Model), c'est-à-dire appliquant aux données réelles le cadre théorique du modèle d'équilibre général³⁰. Les modèles de ce type sont très largement utilisés par les chercheurs qui veulent estimer les effets de la libéralisation du commerce international. Pourtant, les limites et les défauts de ces modèles sont bien connus³¹.

Le modèle Linkage, utilisé par la Banque mondiale, annonçait ainsi un gain total de 832 milliards de dollars, dont 539 uniquement pour les pays en voie de développement (PVD). De tels chiffres justifiaient les politiques de libéralisation du commerce mondial, renforçaient la crédibilité de l'OMC dans son rôle de « garant » d'une gouvernance internationale de la globalisation et ont accrédité l'idée que le libre-échange était une nécessité pour le développement de ces pays. Plus généralement, ces chiffres ont servi à justifier l'idée que le libre-échange était un partage d'un « gâteau » mondial et qu'il fallait désormais que, par esprit de justice, nous laissions une place plus grande à ces pays, quitte à accepter une moindre croissance, voire une baisse de notre niveau de vie. Cette argumentation a été le pendant à « gauche » de l'argumentaire sur la contrainte extérieure et la nécessité de maintenir nos marges de compétitivité qui était celui de la droite depuis le début des années 1970. On a ainsi pu entendre des dirigeants socialistes français prétendre que le libre-échange était la forme que prenait l'internationalisme aujourd'hui...

Mais cette euphorie issue des statistiques et des modèles n'a pas duré. Lors des discussions préparatoires au sommet de l'OMC de Hong Kong en 2005, on a ressenti le besoin d'utiliser des bases de données plus réalistes. Dans le cas de Linkage, les gains engendrés par la libéralisation du commerce sont tombés de plus de 800 milliards de dollars à près de 290, dont 90 seulement pour les PVD. En fait, si l'on retirait la Chine de ce groupe de pays, le gain serait quasiment nul. Une telle variation dans les estimations, en si peu de temps, laisse rêveur³² et ne manque pas d'attirer l'attention sur la nature des modèles utilisés.

Il est admis que les estimations économiques sont toujours entachées d'une marge d'erreur. Mais celles que l'on constate entre les estimations de 2002 et de 2005 dépassent, de très loin, ce qu'il est d'usage d'accepter en la matière. On se rend compte que le problème se situe à un autre

niveau. L'amplitude de la fluctuation des résultats, en fonction de la base de données, soulève ici un véritable problème. Elle n'est pas complètement anormale. Tous les modèles inspirés par la théorie de l'équilibre général sont en réalité extrêmement sensibles à leurs bases de données, car ils tendent à simplifier à l'excès les processus de l'économie réelle. Mais si l'introduction de données plus réalistes dans le cours de la constitution de GTAP-6 est ainsi susceptible d'engendrer une baisse de près des deux tiers des gains totaux et des quatre cinquièmes et plus pour les PVD, c'est l'existence même de gains de la libéralisation des échanges qui en devient douteuse³³. Ajoutons ici que, dans le bloc des PVD, la Chine est incluse. Si on la retire, on est en présence de pertes nettes pour les autres PVD.

Comme on l'a indiqué plus haut, les principaux modèles utilisés pour évaluer l'impact économique des accords de libéralisation du commerce sont des modèles à équilibre général calculable. Ils soulèvent de nombreuses questions et objections méthodologiques³⁴. On peut classer ces dernières en questions portant sur la construction des modèles, considérés du point de vue de leur utilisation comme instruments d'évaluation, et en objections plus fondamentales quant à leur capacité à représenter, même de manière approchée, le fonctionnement réel de l'économie.

Un des problèmes les plus importants des modèles de type CGE comme Linkage et GTAP est qu'ils supposent tous qu'existe une situation d'équilibre au départ comme à la suite de la mise en œuvre des accords. Ces modèles supposent en outre que les ajustements au sein des activités et entre les activités se font sans frictions ni coûts. Si une activité voit sa production décroître et une autre sa production s'accroître, les « facteurs de production » (soit le capital et les travailleurs) sont réputés pouvoir automatiquement passer de l'une à l'autre. La possibilité de déséquilibres locaux, même transitoires mais pouvant entraîner une hausse du chômage et une montée des coûts sociaux, n'est pas prise en compte.

Ceci nous ramène une fois encore au problème des politiques nationales de développement. Si l'on doit retenir une chose de ces différents modèles, outre leurs biais et leurs simplifications, c'est bien qu'il faut avoir constitué une très forte politique de développement pour pouvoir, le cas échéant, tirer parti de la globalisation. Cette dernière se révèle alors comme le champ clos des affrontements entre nations et non comme un processus de dépassement de ces dernières.

La différence temporelle et le phénomène de la concurrence

Il reste à discuter une dernière hypothèse. Serait-il possible que la globalisation soit inefficace de manière globale mais puisse avoir des effets positifs dans certains secteurs du marché ? Autrement dit, comme nous reconnaissons comme une critique pertinente de la théorie de l'équilibre général sa tendance à tout vouloir homogénéiser³⁵, ne devrait-on pas, en bonne logique, procéder à une dé-homogénéisation des flux de commerce international pour rendre compte de la globalisation ?

Si l'on se penche sur les estimations concernant les gains potentiels en fonction des différents accords (sur l'agriculture et sur le textile, par exemple), les résultats sont tout aussi instructifs.

En ce qui concerne l'agriculture, la fin des subventions telle qu'elle est programmée par l'OMC avantage massivement les pays riches, et au premier chef les États-Unis³⁶. D'autres études montrent que les PVD pourraient bien être des perdants nets d'une libéralisation des échanges agricoles³⁷. En réalité, ceci n'est guère étonnant et nous renvoie presque quatre-vingts ans en arrière. Entre les deux guerres mondiales, de 1920 à 1938, un spécialiste de l'économie agricole qui travaillait au bureau des statistiques du gouvernement américain, Mordecai Ezekiel³⁸, a démontré

que la concurrence pure conduit nécessairement au déséquilibre quand les vitesses d'ajustement de l'offre et de la demande ne sont pas synchronisées. Ce résultat est connu sous le nom du « théorème de la toile d'araignée » et a eu une longue postérité sous sa forme la plus technique. Mais on a oublié l'essentiel de la démonstration. En effet, ce théorème a permis de montrer que la présence de subventions ou de protections était une des conditions de l'efficacité de la production agricole.

Dans le cas de l'agriculture, en particulier mais non uniquement, on a donc des phénomènes d'écarts très importants entre la demande et l'offre. Mais le problème réside dans le fait que si la demande peut s'ajuster très vite à des évolutions du prix, il n'en va pas de même de l'offre. Cette dernière contient des éléments d'irréversibilité. On voit bien le problème dans le cas de l'agriculture. Que le prix de la viande de porc augmente et l'on aura une incitation à planter plus de maïs pour nourrir plus de cochons. Mais une fois la décision d'augmenter les surfaces ensemencées en maïs prise, on ne peut plus revenir en arrière. Dans ce domaine, l'offre apparaît comme bien plus rigide dans le temps que la demande et c'est bien par la question des quantités qu'il convient de traiter le problème. C'est donc une folie profonde de laisser au marché le soin de déterminer les prix des matières premières agricoles. Ce que l'on fait ainsi, c'est uniquement ouvrir une fenêtre supplémentaire à la spéculation financière. Les fluctuations monstrueuses des prix des céréales (riz, blé et autres) depuis 2007 en témoignent. À chaque fois, ce sont des dizaines, voire des centaines de millions de personnes que l'on condamne à la disette quand ce n'est pas à la famine.

Ceci ne concerne pas seulement l'agriculture. Dans toute l'industrie, à l'exception des activités les plus simples, une fois prise la décision d'accroître ou d'augmenter la production, il devient très difficile de revenir en arrière, du moins tant que le cycle de production n'est pas terminé. En fait, le raisonnement de Mordecai Ezekiel est parfaitement généralisable à toute activité économique où l'ajustement de l'offre et de la demande ne se fait pas à la même vitesse³⁹. On en déduit que la concurrence peut alors jouer un rôle profondément déséquilibrant. Or l'accroissement de la concurrence est justement au cœur de la globalisation des marchandises.

Si l'on considère maintenant le cas du textile qui est un autre secteur clé sur lequel on a postulé un fort impact du libre-échange, le modèle Linkage fait nettement apparaître un effet positif de la libéralisation des échanges pour les PVD. Il faut cependant savoir que le modèle inclut des pays comme la Corée du Sud, Singapour, Taiwan et Hong Kong dans les PVD... Ce choix est extrêmement discutable, pour ne pas dire tendancieux. Ces quatre pays ne sont plus, et depuis au moins une décennie, des PVD. Si l'on adopte une définition plus réaliste des PVD, la libéralisation des échanges dans ce secteur n'a pratiquement aucun impact. Si, de plus, on retire la Chine de l'échantillon, l'impact devient négatif.

On doit enfin rappeler que les « gains » de la libéralisation, tels qu'ils sont donnés tant par GTAP que Linkage, ne sont pas des gains annuels mais des gains totaux obtenus une fois pour toutes. Si on les rapporte au PIB sur une période de cinq années (correspondant au délai de mise en œuvre des mesures de libéralisation envisagées), ces gains représenteraient alors 0,27 % du PIB mondial. Dans le cas de Linkage, le gain total représenterait 0,8 % du PIB de 2015 et moins de 0,1 % par an s'il était réparti sur la période 2006-2015.

Quant aux résultats potentiels du « cycle de Doha » (ou « Doha Development Round », ainsi nommé car il avait été lancé lors de la conférence de Doha en novembre 2001), qui a connu un échec décisif en juillet 2008, ils sont dérisoires. Ils représenteraient, s'ils étaient appliqués sur une année du PIB mondial, l'année 2015, entre 0,23 % du PIB de cette année pour Linkage et 0,09 % pour GTAP⁴⁰. Ainsi, quand bien même ces gains ne seraient pas une illusion statistique, ils resteraient en réalité insignifiants car largement en deçà de l'intervalle d'incertitude du calcul du PIB mondial... Par ailleurs, ces gains seraient concentrés sur un petit nombre de pays, en

particulier les nouveaux pays industrialisés (NPI) d'Asie qui maintiennent en réalité une forte protection de leurs marchés à travers des instruments non tarifaires. Les perdants, soit les pays dont le PIB baisserait avec l'application du « cycle de Doha », incluent les pays d'Afrique subsaharienne, du Maghreb (en particulier le Maroc et la Tunisie), du Moyen-Orient (notamment le Bangladesh) et le Mexique.

En fait, que ce soit dans le cas de l'agriculture ou dans celui du textile, les effets sociaux n'ont clairement pas été pris en compte par ces modèles. Or ces derniers impliquent des vitesses d'ajustement très différentes entre l'offre et la demande. Comme l'avait montré Ezekiel dans le « théorème de la toile d'araignée », c'est bien la présence de ces déséquilibres, induits par des vitesses d'ajustement différentes, qui rend la concurrence déséquilibrante et non pas équilibrante⁴¹. Il y a là un « vice caché » fondamental dans les modèles utilisés dès lors que l'on attend d'eux une évaluation des processus réels. Ce « vice caché » s'appelle en réalité la foi dans le principe de concurrence.

La libéralisation des flux affaiblit les conditions de stabilité de la reproduction de l'activité concernée. Dès lors, on obtient deux résultats qui ne s'excluent pas. La libéralisation accroît bien le volume d'activité tant qu'une crise majeure ne se produit pas, il y a donc bien un « gain » apparent de la libéralisation. Mais la probabilité d'une crise s'accroît fortement et sa violence est alors décuplée par les effets de la libéralisation. La crise est ainsi plus destructrice et ses effets se font sentir plus longtemps. Une évaluation globale et objective de la libéralisation devrait donc inclure les deux phénomènes, et l'accroissement du volume d'activité en dehors des périodes de crise, et la plus grande probabilité de crises violentes et ayant des effets négatifs prolongés sur cette activité. Des modèles de type Linkage et GTAP sont incapables de procéder à ce type d'évaluation globale et ne fournissent que celle du premier effet.

Enfin, et cela mérite d'être souligné, ces modèles ne prennent pas en compte les « coûts d'opportunité » induits par la libéralisation des échanges : le désarmement douanier se traduit par une baisse des revenus fiscaux. Même si, en fin de période, on peut supposer que le revenu national ait augmenté, et avec lui les recettes fiscales, ceci ne répond pas à la baisse immédiate de ces dernières. Or ces recettes financent des dépenses publiques qui devront être réduites le temps que la hausse du revenu national se manifeste. Les dépenses publiques, en particulier dans les domaines de l'éducation, de la recherche, de la santé et des infrastructures, ont un effet important sur la croissance de l'économie. Ceci est aujourd'hui largement admis par la plupart des économistes. Il faudrait donc logiquement calculer le coût d'opportunité de la perte de recettes fiscales induites par la libéralisation du commerce en estimant ce que ces sommes auraient pu induire en croissance potentielle. Ces coûts ont été estimés à plus de 64 milliards de dollars.

Au mieux, une partie de ces coûts pourrait être financée par une réduction de certains budgets dont le rôle sur la croissance est moins important. Les estimations de l'impact des dépenses publiques dans les PVD indiquent cependant que la perte en valeur ajoutée finale, en raison des divers effets cumulatifs, risque cependant d'être au moins égale à la perte fiscale. Le pire serait un accroissement de la pression fiscale. Les économies des PVD sont en effet extrêmement sensibles à tout prélèvement supplémentaire en raison du niveau général de pauvreté. La combinaison de l'effet « perte de revenu » et de l'effet « contraction de l'investissement » est ici désastreuse. Elle devrait être estimée pays par pays mais, en l'absence de travaux précis, on peut évaluer de manière prudente l'effet cumulatif à une fois et demie la perte fiscale. On aboutit alors, si l'on compare les « gains » de l'ouverture du commerce mondial pour les PVD tels qu'ils ont été réestimés en 2005 à ces coûts, à un résultat négatif dans le cas de GTAP et très marginalement positif pour Linkage.

En fait, de manière plus générale, c'est l'absence de prise en compte des coûts de la

libéralisation des échanges qui rend les résultats de modèles, tels Linkage et GTAP, suspects. Les travaux tentant d'estimer ces coûts, qui sont antérieurs à ces modèles, indiquaient que ces derniers étaient loin d'être négligeables⁴². On peut donc en conclure que le libre-échange n'a nullement favorisé les plus pauvres parmi les PVD⁴³. Il n'y a donc nulle « justice » dans le domaine du commerce international et, de toute manière, il n'y en a certainement pas par des mécanismes automatiques.

Ainsi, nous voyons s'écrouler une série de mythes liés à la globalisation des marchandises. En premier lieu, les effets statistiques, qu'il s'agisse de ceux portant sur la croissance des flux du commerce international ou de ceux portant sur le PIB, mettent à mal l'affirmation complaisamment colportée selon laquelle le libre-échange et la globalisation auraient induit une forte croissance depuis les années 1980. Ensuite, l'impact de la globalisation sur les pays les plus pauvres apparaît nettement négatif, non pas tant du fait des limites du libre-échange que de son principe même. Enfin, les seuls cas où l'on peut admettre une concomitance entre le processus de globalisation et le développement sont ceux où il y a eu de puissantes politiques nationales. Ainsi, la globalisation n'est pas la fin des politiques nationales, bien au contraire : dans un monde de plus en plus déréglementé, ces politiques s'avèrent indispensables.

Il nous faut désormais nous tourner vers des explications alternatives. En effet, si la globalisation ne produit pas de la richesse et n'aide pas les plus démunis, pourquoi l'avoir ainsi encouragée ? Si les grands gagnants de la globalisation marchande ne sont pas les pays les plus pauvres, alors quels sont-ils ? En fait, c'est bien dans les classes supérieures des pays riches – et de certains pays en développement – qu'il nous faut alors aller chercher les bénéficiaires de cette globalisation. Celle-ci a altéré en profondeur les modes de répartition de la richesse, tant dans nos sociétés que dans celles des économies dites « émergentes ».

Là encore, le constat comme ses conséquences risquent d'être quelque peu dérangeant.

1. D. Dollar, « Outward-Oriented Developing Economies Really Do Grow More Rapidly : Evidence From 95 LDC, 1976-1985 », *Economic Development and Cultural Change*, 1992, p. 523-554.
2. D. Ben-David, « Equalizing Exchange : Trade Liberalization and Income Convergence », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 108, n° 3, 1993.
3. J. Sachs, A. Warner, « Economic Reform and The Process of Global Integration », *Brookings Paper on Economic Activity*, n° 1, 1995, p. 1-118.
4. S. Edwards, « Openness, Productivity and Growth : What We Do Really Know ? », *Economic Journal*, vol. 108, mars 1998, p. 383-398.
5. Voir F. Rodriguez, D. Rodrik, « Trade Policy and Economic Growth : A Skeptics Guide to the Cross-National Evidence » in B. Bernanke, K. Rogoff (dir.), *NBER Macroeconomics. Annual 2000*, Cambridge (MA), MIT Press, 2001.
6. Voir D. Ben-David, « Equalizing Exchange : Trade Liberalization and Income Convergence », *op. cit.*
7. Voir H.-J. Chang, « The Economic Theory of the Developmental State » in M. Woo-Cumings (dir.), *The Developmental State*, Ithaca, Cornell University Press, 1999 ; *Kicking away the Ladder : Policies and Institutions for Development in Historical Perspective*, Londres, Anthem Press, 2002.
8. A. Amsden, *Asia's Next Giant*, New York, Oxford University Press, 1989.

9. R. Wade, *Governing the Market*, Princeton (N. J.), Princeton University Press, 1990.
10. G. K. Helleiner (dir.), *Trade Policy and Industrialization in Turbulent Times*, Londres, Routledge, 1994.
11. Voir C.-C. Lai, « Development Strategies and Growth with Equality. Re-evaluation of Taiwan's Experience », *Rivista Internazionale de Scienze Economiche e Commerciali*, vol. 36, n° 2, 1989, p. 177-191.
12. D. Rodrik, « What Produces Economic Success ? » in R. Ffrench-Davis (dir.), *Economic Growth with Equity : Challenges for Latin America*, Londres, Palgrave Macmillan, 2007. Voir aussi, du même auteur, « After Neoliberalism, What ? », *Project Syndicate*, 2002 (www.project-syndicate.org/commentary/rodrik7).
13. Voir T. Mkandawire, « Thinking About Developmental States in Africa », *Cambridge Journal of Economics*, vol. 25, n° 2, 2001, p. 289-313 ; B. Fine, « The Developmental State is Dead. Long Live Social Capital ? », *Development and Change*, vol. 30, n° 1, 1999, p. 1-19.
14. Le produit intérieur brut (PIB) mesure les productions réalisées sur une base territoriale alors que le produit national brut (PNB) mesure les productions réalisées sur une base nationale.
15. J'ai analysé ce paradoxe, qui est bien connu de tous les spécialistes du développement, dans *Les Trous noirs de la science économique* (Albin Michel, 2000 ; rééd. Points/Seuil, 2003, p. 48-49). Voir aussi E. Kraev, *Estimating GDP Effects of Trade Liberalization on Developing Countries*, Londres Christian Aid, 2005.
16. Ce processus est décrit dans C. Oya, « Sticks and Carrots for Farmers in Developing Countries : Agrarian Neoliberalism in Theory and Practice » in A. Saad-Filho, D. Johnston (dir.), *Neoliberalism : A Critical Reader*, Londres, Pluto, 2005, p. 127-134.
17. Un cas d'école est celui de la Côte d'Ivoire. Voir A. Langer, « Horizontal Inequalities and Violent Group Mobilization in Côte d'Ivoire », *Oxford Development Studies*, vol. 33, n° 1, mars 2005, p. 25-44.
18. C. Oya, « Agricultural Maladjustment in Africa : What Have We Learned After Two Decades of Liberalisation ? », *Journal of Contemporary African Studies*, vol. 25, n° 2, 2007, p. 275-297.
19. S. B. Diarra, J. M. Staatz, R. J. Bingen, N. N. Dembélé, « The Reform of Rice Milling and Marketing in the Office du Niger : Catalyst for an Agricultural Success Story in Mali », *StaffPaper*, vol. 99, n° 26, East Lansing, Michigan, Michigan State University Press, Department of Agricultural Economics, 1999.
20. Qui va de 1918, véritable fin du XIX^e siècle, à la dissolution de l'URSS, fin 1991, qui marque en réalité la fin du XX^e. J'ai expliqué cette notion de « petit XX^e siècle » dans J. Sapir, *Le Nouveau XXI^e Siècle*, Seuil, 2008.
21. P. Bairoch, R. Kozul-Wright, « Globalization Myths : Some Historical Reflections on Integration, Industrialization and Growth in the World Economy », *Discussion Paper*, n° 113, Genève, UNCTAD-OSG, mars 1996.
22. F. Rodriguez, D. Rodrik, « Trade Policy and Economic Growth : A Skeptics Guide to the Cross-National Evidence », *op. cit.*
23. Voir J. Sapir, « Libre-échange, croissance et développement : quelques mythes de l'économie vulgaire » in *Revue du Mauss*, n° 30, 2^e semestre, La Découverte, 2007, p. 151-171.
24. Voir S. Leahy, « Tsunami of E-Waste Could Swamp Developing Countries », *Globalpolicy.org*, 22 février 2010, www.globalpolicy.org/social-and-economic-policy/the-environment.
25. La forêt est ainsi définie « comme des zones où les arbres atteignent ou peuvent atteindre une hauteur d'au moins cinq mètres, couvrant ainsi plus de 30 % de la surface ». Voir L. Philips, « Palm Oil Plantations are Now "Forests" Says EU », *Globalpolicy.org*, 4 février

2010, www.globalpolicy.org/social-and-economic-policy/the-environment.

26. Voir S. dos Santos Rocha, L. Togeiro de Almeida, « Does Foreign Direct Investment Work For Sustainable Development ? A Case Study of the Brazilian Pulp and Paper Industry », Discussion Paper, n° 8, mars 2007, disponible sur la page du Working Group on Development and Environment in the Americas (ase.tufts.edu/gdae/WorkingGroup.htm).
27. Voir P. Enderwick, J. Scott-Kennel, « FDI and Inter-Firm Linkages : Exploring the Black Box of the Investment Development Path », *Transnational Corporations*, vol. 14, n° 1, 2005.
28. Voir M. Araya, « FDI and the Environment : What Empirical Evidence Does – and Does Not – Tell Us ? » in L. Zarsky (dir.), *International Investment for Sustainable Development*, Londres, Earthscan Publications, 2005.
29. Voir T. Hertel, D. Hummels, M. Ivanic, R. Keeney, « How Confident Can We Be in CGE-Based Assessments of Free-Trade Agreements ? », *GTAP Working Paper*, n° 26, West Lafayette (Ind.), Purdue University, 2004.
30. Voir L. Taylor, R. von Arnim, « Modelling the Impact of Trade Liberalisation : A Critique of Computable General Equilibrium Models », Oxfam, Oxford, Oxford University Press, 2006.
31. Voir F. Ackerman, K. Gallagher, « Computable Abstraction : General Equilibrium Models of Trade and Environment » in F. Ackerman, A. Nadal (dir.), *The Flawed Foundations of General Equilibrium : Critical Essays on Economic Theory*, New York/Londres, Routledge, 2004, p. 168-180. Pour une analyse critique plus générale de la théorie de l'équilibre général, voir J. Sapir, *Les Trous noirs de la science économique*, op. cit., chap. I.
32. Voir F. Ackerman, « An Offer You Can't Refuse : Free Trade, Globalization and the Search for Alternatives » in F. Ackerman, A. Nadal (dir.), *The Flawed Foundations of General Equilibrium*, op. cit., p. 149-167.
33. Voir J. K. Sundaram, R. Von Arnim, « Trade Liberalization and Economic Development », *Science*, vol. 323, janvier 2009, p. 211-212.
34. Voir F. Ackerman et K. Gallagher, « Computable Abstraction : General Equilibrium Models of Trade and Environment », op. cit.
35. Voir J. Sapir, *K Ekonomitcheskoj teorii neodnorodnyh sistem. Opyt issledovanija decentralizovannoj ekonomiki* (Théorie économique des systèmes hétérogènes. Essai sur l'étude des économies décentralisées), traduction de E. V. Vinogradova et A. A. Katchanov, Moscou, Presses du Haut Collège d'Économie, 2001.
36. Voir F. Ackerman, « The Shrinking Gains from Trade : A Critical Assessment of Doha Round Projections », *Global Development and Environment Institute, Working Paper*, vol. 5, n° 1, Medford (Ma.), Tufts University, octobre 2005.
37. Voir J. E. Stiglitz, A. H. Charlton, « A Development-Friendly Prioritization of Doha Round Proposals », *IPD Working Paper*, « Initiative for Policy Dialogue », New York/Oxford, 2004.
38. M. Ezekiel, « The Cobweb Theorem », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 52, n° 1, 1937-1938, p. 255-280.
39. Voir J. Sapir, « Les subventions et autres entraves à la concurrence sont-elles nécessaires au bon fonctionnement de l'économie ? », *Perspectives républicaines*, n° 4, 2006.
40. Ibid., p. 8.
41. M. Ezekiel, « The Cobweb Theorem », op. cit.

42. Voir J. A. Ocampo, L. Taylor, « Trade Liberalization in Developing Economies : Modest Benefits but Problems with Productivity Growth, Macro Prices and Income Distribution », Center for Economic Policy Analysis Working Paper, n° 8, New York, CEPA, New School for Social Research, 1998 ; D. Rodrik, « Globalization, Social Conflict and Economic Growth », Prebisch Lecture 1997, Genève, UNCTAD/CNUCED, 1997.
43. H.-J. Chang, Bad Samaritans : The Myth of Free Trade and the Secret History of Capitalism, New York, Random House, 2007.

Chapitre 2

Les institutions de la globalisation marchande sont-elles incontournables ?

La globalisation marchande a été institutionnalisée. D'un accord transitoire, le GATT (General Agreement on Tariffs and Trade), on est ainsi passé à la constitution de l'Organisation mondiale du commerce.

Très critiquée par ailleurs, l'OMC ne semble pas remplir son rôle. Les critiques sur son action abondent. Les négociations entamées depuis plusieurs années, ce que l'on appelle le « Doha Round », piétinent. Rien ne pouvait mieux montrer l'épuisement du paradigme de la concurrence qui fonde la globalisation marchande que cet échec. L'attitude des autorités russes révèle à la fois les problèmes que pose aujourd'hui l'OMC et la possibilité qu'il y a de développer une réelle stratégie industrielle en dehors du cadre de cette organisation.

Pourtant, une autre logique avait été discutée dans l'immédiat après-guerre. La filiation du GATT à l'OMC n'était pas la seule direction possible. En fait, une autre voie se dessinait en 1944. Elle fut anéantie par le refus des États-Unis de ratifier le traité de La Havane. Il faut revenir sur cet épisode, aujourd'hui en partie oublié, pour comprendre qu'il peut y avoir des règles autres que celles faisant de la concurrence le *deus ex machina* du commerce mondial.

Du GATT à l'OMC

Le libre-échange est, aujourd'hui, largement assimilé au traité créant l'Organisation mondiale du commerce. La constitution de l'OMC est cependant récente. Elle est dans une large mesure toujours contestée. Il faut donc revenir sur la trajectoire qui a conduit du GATT à l'OMC.

Lors des négociations de Bretton Woods en 1944, il devint clair qu'une « Organisation du commerce internationale » s'imposait et devait établir les règles à respecter. La conférence de La Havane, qui se tint du 21 novembre 1947 au 24 mars 1948, permit la rédaction d'un texte qui établissait ces règles à partir d'une logique de croissance et de lutte contre le sous-emploi. Ainsi la présence de mesures protectionnistes était-elle admise et même consolidée dans ce texte pour favoriser le développement d'industries naissantes comme matures.

La charte qui fut adoptée à la suite de cette conférence (« charte de La Havane ») précisait tout d'abord des buts sociaux et économiques. La libéralisation des échanges commerciaux n'était ainsi mentionnée que dans la mesure où elle contribuait au progrès économique et social. Cependant, la charte indiquait de manière très claire que les mesures de libéralisation étaient contingentes aux objectifs énoncés. Ces mesures étaient donc susceptibles d'être suspendues si elles entraient en contradiction avec la réalisation des dits objectifs.

Ainsi, l'article 1 de la charte de La Havane définissait les objectifs de la charte comme étant ceux de la charte des Nations unies, en particulier le relèvement du niveau de vie, le plein-emploi et le progrès social. Le premier paragraphe de cet article précise : « Assurer une ampleur toujours croissante du revenu réel et de la demande effective [...] ». Et le second : « Aider et stimuler le développement industriel ainsi que le développement économique général... » La question de la

réduction des tarifs douaniers n'était soulevée qu'au quatrième paragraphe et apparaissait donc comme subordonnée aux buts économiques et sociaux.

L'article 2 de la charte fait de la lutte contre le chômage un objectif international. Le libre-échange n'est pas mentionné. L'article 3, quant à lui, stipule que les mesures prises nationalement ne doivent pas avoir pour effet de « mettre en difficulté la balance des paiements d'autres pays » (§ 2). L'objectif est donc d'arriver à un équilibre global. Ceci est réaffirmé dans l'article 4 qui précise que si un État est la cause d'un déséquilibre (par un excédent structurel) cet État doit corriger la situation. Ainsi, la charte fait obligation à ses membres de ne pas prendre de positions prédatrices, autorise des mesures de sauvegarde de la part des autres pays et définit alors un processus devant conduire à des normes de travail équitables. Les règles commerciales sont donc clairement surdéterminées par les objectifs sociaux et économiques internes. L'article 13 reconnaît le droit aux États membres de recourir à des subventions publiques dans les domaines industriel et agricole ainsi qu'à des mesures de protection.

On retrouve cependant des dispositions qui visent à prévenir non pas les droits de douane mais les mesures quantitatives de limitation des importations. L'article 20 de la charte appelle donc à leur élimination mais introduit immédiatement des clauses suspensives dans un grand nombre de cas (§ 2), dont des pénuries graves mais aussi le respect des normes sanitaires et la protection des activités naissantes. L'article 21 vient d'ailleurs souligner le caractère contingent des mesures de libéralisation en indiquant que la priorité est, pour les pays membres, de sauvegarder leur position extérieure et de maintenir un équilibre stable de la balance des paiements.

Le troisième paragraphe précise alors les conditions permettant à un État de maintenir ou de renforcer les restrictions à l'importation. Il s'agit de prévenir le risque d'une baisse des réserves monétaires, de mettre fin à une telle baisse ou enfin d'augmenter les dites réserves (à un taux qualifié de « raisonnable ») dans le cas où elles seraient très basses.

Sur la question des mouvements de capitaux, la charte prend des positions qui favorisent les mouvements de capitaux liés à l'investissement (long terme) mais prévoit aussi des clauses restrictives (§ 1 c) donnant droit à un État membre : « de prendre toutes mesures appropriées de sauvegarde nécessaire pour assurer que les investissements étrangers ne serviront pas de base à une ingérence dans ses affaires intérieures ou sa politique nationale ; de déterminer s'il autorisera, à l'avenir, les investissements étrangers, et dans quelle mesure et à quelles conditions il les autorisera [...] ». L'analyse des différentes dispositions contenues dans la charte de La Havane montre que cette dernière est bien plus proche des positions protectionnistes de Keynes que des opinions libre-échangistes des dirigeants américains.

L'organisation internationale ne fut pas ratifiée par les États-Unis et, à partir de 1948, ce fut l'accord général sur les droits de douane et le commerce (GATT) qui en tint lieu. Le remplacement du GATT par l'OMC fut décidé à la suite de l'Uruguay Round de 1986. Le mandat qui fut donné aux négociateurs fut de réviser les principaux domaines jusque-là couverts par le GATT et d'orienter ce dernier en un sens qui serait plus favorable au libre-échange. De fait, la fin de l'Europe de l'Est et du CAEM (Conseil d'aide économique mutuel), puis la fin de l'Union soviétique avaient largement changé la donne initiale.

Les accords de Marrakech (1994) devaient donner naissance à l'OMC, qui entra en fonction le 1^{er} janvier 1995. L'OMC, qui a aujourd'hui 153 pays membres, se fonde donc sur les précédents accords mais les consolide par une série d'accords nouveaux. Ses 625 fonctionnaires et son budget de 180 millions de francs suisses sont directement affectés au contrôle et à la supervision des multiples accords qui composent dans les faits l'OMC.

L'OMC : un fleuron de la globalisation marchande ?

L'OMC est en fait constitué par une série d'accords. Ces derniers dessinent ce qu'il faut bien considérer comme une ébauche de constitution économique internationale avec ses « principes » et ses applications¹ :

- l'accord général établissant l'OMC, qui ne fait plus aucune mention du chômage ou du sous-emploi mais se contente de stipuler que le libre-échange est un objectif commun des États membres. Ceci constitue en fait un manifeste pour la globalisation marchande.
- les accords du GATT de 1994 et les mesures concernant les investissements liés au commerce ou Trade Related Investment Measures, soit les investissements étrangers directs. Par ces accords, l'OMC s'immisce directement dans les mesures monétaires que peut prendre un pays ;
- les mesures liées au commerce des services ou General Agreement on Trade in Service. Ici, la globalisation marchande tend à déborder du cadre des seuls produits pour s'attaquer à des domaines comme l'éducation et la médecine ;
- un accord portant sur la propriété intellectuelle ou Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights (TRIPS), qui sert essentiellement à garantir les avantages des pays développés ;
- une unité de règlement des contentieux ou Disputes Settlement Unit. C'est certainement l'unité de l'OMC qui a fait couler le plus d'encre. Elle fonde ses jugements sur la charte de l'OMC et rend ses arrêts sur la base de la conformité ou non de mesures avec les quatre accords précédents ;
- une unité qui s'occupe de la revue des politiques gouvernementales sur le commerce ou Trade Policy Review Mechanism (TPRM).

L'OMC prévoit que ses diverses décisions donnent lieu à des votes mais, dans la réalité, la pratique de l'OMC a été marquée par la règle du consensus. Il suffit qu'aucun pays ne s'oppose à une mesure pour qu'elle soit adoptée. Cependant, cette pratique semble aujourd'hui rencontrer ses limites. En effet, le « Doha Development Round », qui devait traiter des subsides agricoles ainsi que du commerce des services et des droits de propriété intellectuelle, a connu un échec patent en juillet 2008. Les négociations qui se sont déroulées à Cancún au Mexique en 2003, à Hong Kong en 2005 ainsi qu'à Paris et Potsdam en 2007 n'ont pas pu aboutir. Elles ont échoué sur un désaccord persistant entre les pays riches et les pays les plus pauvres en ce qui concerne les subventions agricoles et l'accord sur la propriété intellectuelle (TRIPS). Cet échec a signifié la perte par l'OMC de la maîtrise de l'ordre du jour de ses négociations.

L'inclusion d'accords comme GATS et TRIPS a été très largement critiquée par les représentants des pays en voie de développement et le « cycle de Doha » est sous le feu des critiques depuis qu'il a été initié². De même, la question des subventions douanières a soulevé des polémiques constantes avec ces pays. Le glissement progressif d'un accord international se donnant comme objectif la lutte contre le chômage et le sous-emploi (comme dans la charte de La Havane) à un accord établissant la règle de la concurrence et du libre-échange comme base de

toute négociation ne s'est pas fait en un jour. Ce glissement a eu pour corollaire la montée de ce que l'on appelle la « globalisation ». Mais il a surtout eu pour effet de déstabiliser l'économie de tous les pays et de faire de la course aux exportations le moteur – temporaire – de la croissance.

Par ailleurs, dès sa création l'OMC fut le théâtre de violents affrontements à l'extérieur de son enceinte feutrée. Dès 1999, la réunion dite « du millénaire » à Seattle a été marquée par des manifestations particulièrement violentes et très médiatisées. Il en fut de même en 2002 à la conférence de Gênes lors de laquelle la police italienne se distingua par sa brutalité. L'OMC reste le symbole d'une ouverture constante, aujourd'hui fortement critiquée, des économies. La crise actuelle, qui a déjà vu le commerce international baisser de 13 % avant même que ne soient prises des mesures protectionnistes, confirme que cette course aux exportations ne peut fonder durablement la croissance.

Cette crise rappelle à notre bon souvenir le fait que ce sont sur des marchés intérieurs puissants et bien établis que se construit la croissance. Ceci n'implique pas la fin du commerce international mais va apporter très certainement une idée plus réaliste de ce que ce dernier peut – et surtout ne peut pas – apporter au développement.

Cependant, une autre critique peut porter sur les principes dont l'OMC s'inspire. Un pays, et pas n'importe lequel, s'est en effet redressé et a connu une forte croissance à partir du moment où il a appliqué une politique à rebours des prescriptions internationales.

La Russie, un contre-exemple de développement ?

La Russie est l'intéressant exemple d'un pays qui s'est intégré à l'économie mondiale mais a refusé de jouer le jeu de la globalisation tel qu'il est défini actuellement par l'OMC. Sous la présidence de Vladimir Poutine, la position de la Russie a été clairement définie. Si la Russie souhaite adhérer à l'OMC afin de ne pas être exclue d'une grande organisation mondiale, elle y met ses conditions et préfère à tout prendre rester en dehors de cette organisation qu'en adopter les règles qui pourraient compromettre sa croissance³. Récemment, elle a même fait à l'OMC une proposition parfaitement inacceptable au regard des règles de cette organisation : adhérer en bloc avec le Belarus et le Kazakhstan⁴. Que la Russie finisse par imposer ses conditions est possible, mais elle aura alors réussi à dénaturer l'OMC.

En fait, l'histoire de la croissance en Russie illustre la thèse selon laquelle une certaine rupture avec les institutions de la globalisation marchande peut produire des résultats très favorables. La Russie a ainsi connu, à la suite de la traumatisante crise financière de 1998, neuf années consécutives de forte croissance. Cette hausse, particulièrement sensible en ce qui concerne la production industrielle, permet de parler d'un véritable « réveil » de l'industrie manufacturière russe. Ce réveil est survenu après que le pays a connu une dépression particulièrement forte entre 1990 et 1997, dont une partie seulement peut être attribuée aux désordres inévitables de la transition économique. Le rôle des politiques économiques néolibérales menées entre 1992 et 1997 dans la dépression économique et la crise sociale que le pays traversa alors est indiscutable. La reprise de l'activité s'est enclenchée relativement tôt, dès la fin de l'année 1998. Elle s'est par la suite progressivement étendue à l'ensemble de l'industrie, provoquant une reprise vigoureuse de l'investissement dès la mi-1999. Le rétablissement économique est antérieur à la hausse des prix du gaz et du pétrole, contrairement à ce qui est encore aujourd'hui affirmé. L'effet des prix des hydrocarbures s'est d'ailleurs fait sentir sur les recettes fiscales, en raison des taxes sur les exportations, plutôt que sur l'activité économique. Cet effet est devenu par contre sensiblement plus important sur la croissance après l'été 2002, qui marque une césure dans la trajectoire de la

Russie après la crise de 1998.

Une analyse des causes du rebond économique après la crise financière met en évidence le poids de quatre facteurs. On doit tout d'abord tenir compte de la réussite de la dévaluation d'août 1998 qui a permis aux entreprises russes de récupérer la compétitivité qu'elles avaient perdue, de 1994 à 1997, lors de la politique du « rouble fort » menée pour lutter contre l'inflation. Cet effet s'est cependant amoindri à partir de 2002 quand le rouble a commencé à se réévaluer. La baisse des prix relatifs des monopoles naturels (transport et énergie), réalisée par un blocage de leurs prix nominaux durant la poussée inflationniste consécutive à la crise financière, a aussi contribué à un retour aux bénéfices pour de nombreuses entreprises⁵. C'est donc à juste titre que, dans ses relations avec l'Union européenne, les autorités russes ont refusé de revenir sur la pratique de prix intérieurs plus faibles que les prix mondiaux. En effet, compte tenu du sous-investissement des années 1990-1998, l'industrie russe ne pourrait être compétitive, même sur son marché intérieur, si elle devait payer son énergie aux prix mondiaux. On peut en dire autant en ce qui concerne la population, qui a subi un appauvrissement dramatique dans la même période. La productivité apparente du travail a commencé à croître dès que le taux d'utilisation des capacités de production a augmenté assez fortement en 2000 et 2001. Le coût salarial réel a ainsi diminué de 1999 à 2001, tandis que les revenus réels de la population augmentaient à partir de fin 1999. Enfin, l'efficacité croissante du système de contrôle des mouvements de capitaux mis en place par la banque centrale a évité que les profits réalisés soient dissipés dans la spéculation.

Le rôle des hydrocarbures sur la période 1999-2003 a été relativement réduit. La réussite de la dévaluation de 1998 et la politique de contrôle des prix internes de l'énergie sont des éléments bien plus décisifs. Il est alors pour le moins étonnant que les analyses occidentales se concentrent sur la question des hydrocarbures puisque cela évite de devoir réviser le jugement initialement porté sur la politique économique menée entre 1998 et 1999, en particulier les condamnations répétées par le FMI des mesures adoptées par Primakov à l'automne 1998⁶. Cela évite aussi d'avoir à revenir sur les politiques mises en œuvre avant 1998, qui ont été très largement influencées par les institutions financières internationales⁷. Cependant, la chute de l'investissement ne sera réellement inversée qu'à partir de 1999.

La transition a entraîné un double appauvrissement de la population russe. Il y a eu un appauvrissement immédiat, découlant de la chute de la production, aggravé pour le plus grand nombre par la hausse des inégalités. Mais, ceci n'est pas toujours clairement perçu, il y a eu un appauvrissement – direct et indirect – induit cette fois par l'effondrement de l'investissement durant la période 1990-1998. Ce double appauvrissement justifiait incontestablement la politique volontariste de Vladimir Poutine en matière de croissance, qui répondait tant à la réalité de la situation de la Russie en 1999 qu'aux analyses faites par les principaux économistes russes⁸.

Par ailleurs, la grande crise économique des années 1990-1998 a entraîné des déformations importantes dans le système productif russe dans le rapport entre les différentes activités ou entre les différentes régions. L'héritage des politiques libérales mises en œuvre entre 1992 et 1999 a laissé des traces importantes⁹. Le risque de désintégration de la Russie a été bien réel¹⁰. Enfin, la présence d'un important secteur rentier dans l'économie russe contribue aussi à déformer la structure économique et sociale. Les pathologies de la rente des matières premières sont bien connues des économistes¹¹, et il faut garder en mémoire le fait qu'elles ne peuvent être combattues que par une politique volontariste.

Le second mandat de Vladimir Poutine, entamé en 2004, a été marqué par une inflexion significative de la politique économique. Même si des éléments de cette inflexion sont déjà perceptibles dès 2003, ils n'ont commencé à se concrétiser qu'à la suite de la réélection de

Vladimir Poutine. L'annonce des « priorités nationales » à l'automne 2005 constitua ici une première étape. Le rôle de plus en plus important pris par des entreprises contrôlées par l'État dans le secteur énergétique (Gazprom, Transneft, Rosneft), l'abandon de fait de la politique de libéralisation du secteur électrique telle qu'elle fut préconisée par Anatoli Tchoubays sont venus confirmer la nouvelle tendance. Enfin, l'émergence d'une politique industrielle symbolisée par des restructurations dans plusieurs secteurs comme l'aéronautique (constitution de l'entreprise AOK), l'industrie nucléaire (binôme Rosatom et Tvel') ou la construction navale témoigne de cette inflexion.

Les raisons internes d'un tournant interventionniste en matière de politique économique sont évidentes. Elles tiennent, d'une part, aux problèmes de l'économie elle-même et à la nécessité d'avoir une démarche volontariste pour rattraper le retard accumulé entre 1990 et 1998, et, d'autre part, aux problèmes politiques que l'on a évoqués ci-dessus. Une simple logique de croissance inertielle, ne remettant pas en cause le poids grandissant pris par les hydrocarbures dans l'économie russe, n'était pas possible¹².

Le risque de voir ce que l'on appelle le « syndrome hollandais¹³ » dévaster l'économie russe était bien réel. Il impliquait une politique particulièrement volontariste dans le domaine des investissements, en particulier dans les secteurs productifs qui ne sont pas rentiers¹⁴. Cette politique a été une puissante incitation au recours aux marchés financiers internationaux, aggravée par l'insuffisante capacité des banques russes¹⁵ et des marchés financiers internes. Cette situation a aussi poussé les entreprises russes à choisir un modèle de croissance externe, procédant à des acquisitions hors de Russie¹⁶. Mais cette situation a été en partie compensée par l'action de l'État.

L'État a en effet progressivement, de manière relativement empirique et pragmatique, constitué une politique industrielle. Le soutien qu'il a apporté à l'industrie manufacturière, en particulier dans les domaines de l'industrie aéronautique, de l'automobile et de la construction navale, a certainement pesé sur la réaffirmation d'une dimension purement industrielle de l'économie russe et a ralenti, mais sans l'arrêter, le « syndrome hollandais ». La part de financement par l'État semble a priori avoir diminué (de 26,8 % à 21,7 %) de 2000 à 2007, mais une partie du financement des investissements passe par la montée du crédit bancaire (en raison de l'importance des banques publiques comme la Sberbank) ainsi que par le financement d'entreprise à entreprise. Si l'on estime, dans les deux cas, que cette part représente deux tiers d'un financement d'origine publique, le poids total de l'État dans le financement externe des entreprises serait ainsi passé de 33,5 % en 2000 à 31,9 % en 2007. La baisse est ainsi beaucoup moins significative sous cette forme.

Avec l'autofinancement des entreprises détenues par l'État comme Gazprom, Rosneft ou encore OAK, il est plus que probable que l'on dépasse les 40 % de la formation annuelle de capital fixe. Cette forte intervention de l'État dans le processus d'investissement a certainement permis à la formation de capital fixe de se maintenir à un niveau élevé, formation qui s'est même accélérée à partir de 2006 pour atteindre 21 % du PIB contre 16,5 % pour 2000-2004.

La composition de ce dernier a aussi connu des changements qui ont été significatifs. La part des équipements et machines a nettement augmenté à partir de 2004. Si elle rebaisse en 2008, ceci est dû à la forte hausse du prix des logements (passé de 2 % à 3 % du PIB, soit une hausse de 50 %) mais aussi, très probablement, au développement dans les « autres bâtiments » des effets des programmes fédéraux pour la santé et l'éducation (construction d'hôpitaux et de bâtiments scolaires et universitaires) avec une hausse de 7,2 % à 9,3 %, soit un accroissement de près de 30 %. La montée de la part des équipements est d'autant plus significative qu'elle s'accompagne d'une hausse globale de l'investissement : on est ainsi passé de 6 % du PIB en 2000 à 7,5 % en

2008. Même si la totalité de cet investissement ne concerne pas le secteur industriel, il est évident qu'il y a eu un très fort rattrapage depuis 2002-2004 par rapport à ce qu'il faut bien qualifier de « décennie perdue », les années 1990.

Cet investissement s'est aussi traduit par des gains de productivité du travail qui ont été extrêmement importants, en particulier dans le domaine de l'industrie manufacturière (hors secteur de l'extraction des matières premières) et dans le secteur de la construction. Ceci conduit à relativiser l'idée que l'industrie russe se reposerait toujours sur le stock de capital de la période soviétique. Près de 68 % du stock de capital fixe a été mis en place de début 1999 à fin 2008, soit en neuf années, dont 50 points en six années seulement depuis 2003.

Les progrès que la Russie a accomplis depuis 1999 – et qu'elle est en passe de pérenniser après l'épisode de la crise de 2009 – montre qu'il est parfaitement possible de développer son industrie hors du cadre de l'OMC et du libre-échange. Quels que soient les développements futurs de la relation entre la Russie et l'OMC, qui pourrait finir par accepter les conditions mises par la première à son adhésion, il est patent que c'est lorsque celle-ci a rompu avec les prescriptions des organisations internationales qu'elle a retrouvé la voie du développement. Il n'est donc ni étonnant ni surprenant que dans plusieurs pays en voie de développement on en soit venu à parler d'un « modèle russe » qui excite l'imagination et regroupe autour de lui une partie des élites.

On peut, cependant, opposer la Chine à la Russie, du moins en apparence. La Chine, qui a adhéré très tôt à l'OMC, a connu une croissance encore plus spectaculaire. Cette croissance valide-t-elle les positions de la globalisation marchande ?

La Chine : contre-exemple ou nouvelle manifestation d'une trajectoire divergente ?

Il est incontestable que la Chine, depuis qu'elle s'est ouverte au commerce international, a connu une très forte croissance. Cette dernière s'est accompagnée d'un véritable rattrapage technique et technologique dans une partie de son industrie. Aussi la Chine est-elle souvent citée comme exemple pour accréditer les effets positifs de l'OMC. Elle serait même le seul car, rappelons-le, si l'on retire la Chine des pays en voie de développement les gains de ces derniers avec l'ouverture du commerce disparaissent totalement.

Cependant, le cas de la Chine est assez exceptionnel. La Chine dispose d'un immense réservoir de main-d'œuvre bon marché en raison de la pression démographique qu'exercent les populations rurales qui prennent, depuis maintenant plus de vingt ans, le chemin des villes. En fait, la politique de la Chine a été d'attirer des investissements directs étrangers sur son territoire, que ce soit à travers le mécanisme des « zones économiques spéciales » ou par d'autres moyens. Les usines qui sont construites en Chine servent, dans une grande majorité, à réexporter la production vers d'autres marchés, comme les États-Unis (où ils tendent à évincer les produits originaires de la ceinture industrielle frontalière du Mexique), l'Europe et certains pays d'Asie. On assiste désormais à l'émergence d'une classe moyenne chinoise qui est importante à l'échelle des pays occidentaux (on parle de 250 millions de personnes) mais qui reste faible à l'échelle de la Chine dont la population est actuellement estimée entre 1,5 et 1,7 milliard. Cette politique d'attraction des investissements a été largement planifiée par l'État chinois. Par ailleurs, le rôle de ce dernier est très important dans le maintien de mécanismes de contrôle des capitaux qui permettent d'orienter le taux de change et d'éviter que ce dernier n'augmente en raison du solde positif de la balance des paiements.

La stratégie chinoise a donc été de profiter au maximum de l'ouverture, car les autorités savaient que la question du taux de change était dissociée de celle du libre-échange. Il y a donc eu un « détournement » du libre-échange, rendu possible par la logique de l'OMC qui ne se concentre que sur le commerce et « oublie » complètement la variable du taux de change dans ses différents accords.

Ce faisant, la Chine ne joue pas le jeu imaginaire et illusoire d'une « globalisation ». Elle accumule le plus rapidement possible des techniques et des technologies (ou art de se servir des techniques) en profitant du « moment » historique que les pays occidentaux lui ont involontairement offert à travers le processus de libéralisation des échanges. Il se fait que cette politique de l'État chinois peut être parfaitement compatible avec les intérêts des grands groupes industriels multinationalisés qui voient dans la pression exercée par les bas salaires chinois un moyen de faire baisser le coût du travail dans leurs pays d'origine ou considèrent que des profits encore plus importants sont possibles par la délocalisation en Chine de certaines de leurs activités.

À cet égard, il est frappant de constater que ces intérêts s'expriment sur la totalité du spectre des activités, qu'il s'agisse de la grande distribution avec un groupe comme Walmart ou des entreprises du secteur des biotechnologies. Dans ce dernier domaine, en effet, la balance commerciale des États-Unis avec la Chine est négative depuis 2007. En fait, l'acquisition de licences par des entreprises chinoises est plus que compensée par les exportations de ces entreprises vers les États-Unis.

On le voit, la politique chinoise, mise en pratique dans une collusion importante entre l'État et les sociétés privées de droit chinois, n'a rien à voir avec le « doux commerce ». Il s'agit d'une stratégie de développement étatique, articulée sur des investissements directs étrangers importants, mais dont elle conserve très largement le contrôle. Cette stratégie a été rendue possible par la combinaison de deux facteurs, la nature des flux démographiques en Chine même et le contrôle que les autorités chinoises continuent d'exercer sur l'entrée des flux de capitaux, qui leur permet de maîtriser l'évolution du cours du yuan.

C'est donc bien dans la combinaison entre une politique d'État et des facteurs spécifiques, comme la pression démographique, qu'il faut chercher les causes du succès de l'économie chinoise et non pas, comme l'imaginent les thuriféraires de l'OMC, dans la « globalisation ». De ce point de vue, la politique de la Chine est bien plus proche de celle de la Russie qu'elle ne le semble. Simplement, partant d'un niveau de développement différent, les Chinois ont dû avoir recours à d'autres méthodes.

1. On peut trouver une critique du principe des constitutions économiques dans J. Sapir, *Quelle économie pour le XXI^e siècle ?*, Odile Jacob, 2005.
2. Une première recension de ces critiques se trouve dans K. Gallagher, T. Wise, « Is Development Back in Doha Round ? », Policy Brief, n° 18, Genève, South Centre, novembre 2009. Pour un travail plus ancien voir S. Polaski, « Winners and Losers : The Impact of the Doha Round on Developing Countries », Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 2006.
3. Voir A. Arutunyan, « Moscow to review WTO policy », Moscow News, 28 août 2008, (mnweekly.rian.ru/national/20080828/55343641.html).
4. Voir « Russia, Belarus, Kazakhstan seek to join WTO as customs bloc », RIA-Novosti, 11 juin 2009.
5. Voir V. M. Kapicyn, O. A. Gerasimenko, L. N. Andronova, « Analiz Ekonomicheskoy situacii v Promyshlennosti Rossii v 1999-2000 [Analyse de la situation économique de l'industrie russe en 1999-2000]

- », *Problemy Prognozirovaniya*, n° 5, 2001, p. 92-99.
6. Le FMI avait ainsi prédit en février 1999 que la politique de Primakov se traduirait par une baisse de 7 % du PIB, alors qu'elle donna lieu à une hausse de plus de 5 %, soit une erreur de 12 points... Ceci a été analysé dans J. Sapir, « The Russian Economy : From Rebound to Rebuilding », *Post-Soviet Affairs*, vol. 17, n° 1, janvier-mars 2001, p. 1-22.
 7. Voir J. Sapir, « À l'épreuve des faits... Bilan des politiques macroéconomiques mises en œuvre en Russie », *Revue d'études comparatives est-ouest*, vol. 30, n° 2-3, 1999, p. 153-213 et, du même auteur, « Le consensus de Washington et la transition en Russie : histoire d'un échec », *Revue internationale de sciences sociales*, n° 166, décembre 2000, p. 541-553.
 8. Voir S. Glaz'ev, « Sostoitsja li v 1999-m perekhod k politike rosta ? [La transition vers une politique de croissance se poursuivra-t-elle en 1999 ?] », *Rossijskij Ekonomiceskij Zurnal*, n° 1, 1999, p. 22-39 ; A. Nekipelov, « Rossijskij krizis i racionalizacija ekonomiceskoj strategii [La crise russe et la rationalisation de la stratégie économique] », *Rossijskij Ekonomiceskij Zurnal*, n° 1, 1999, p. 3-15 ; M. N. Uzyakov, « O perspektivah ekonomitcheskogo rosta v Rossii [Les perspectives de la croissance économique en Russie] », *Problemy Prognozirovaniya*, n° 4, 2002, p. 3-14.
 9. Voir J. Sapir, « Transition, Stabilization and Disintegration in Russia : The Political Economy of Country Unmaking », *Emergo*, vol. 2, n° 4, 1995, p. 94-118 ; « Différenciation régionale et fédéralisme budgétaire en Russie », *Critique internationale*, n° 11, avril 2001, p. 161-178.
 10. Id.
 11. Voir, par exemple, R. M. Auty, « The Political Economy of Resource-Driven Growth », *European Economic Review*, mai 2001 ; J.-M. Baland, F. Patrick, « Rent Seeking and Resource Booms », *Journal of Development Economics*, vol. 61, n° 3, 2000, p. 527-542 ; T. Lynn Karl « The Perils of the Petro-State : Reflections on the Paradox of the Plenty », *Journal of International Affairs*, n° 53, automne 1997, p. 31-48 ; S. Khan Ahmad, *Nigeria. The Political Economy of Oil*, Oxford, Oxford University Press, 1994.
 12. Voir V. V. Ivanter et al., « Budushchee Rossii : inercionnoe razvitie ili innovacionnyj proryv [Le futur de la Russie : développement inertiel ou tournant vers l'innovation ?] », *Problemy Prognozirovaniya*, n° 5, 2005, p. 17-63 ; A. P. Belousov, « Scenarii ekonomitcheskogo rasvitija Rossii na pjathidecatiletnjuju perspektivu [Les scénarii du développement économique de la Russie dans une perspective à cinq ans] », *Problemy Prognozirovaniya*, n° 1, 2006, p. 3-52.
 13. On appelle « syndrome hollandais » les effets pervers sur l'économie engendrés par une hausse rapide des revenus d'exportations liés à la rente des matières premières, à la suite de ce que les Pays-Bas ont connu dans les années 1960 avec l'exploitation du gaz de la mer du Nord. Voir W. Max Corden, « Booming Sector and Dutch Disease Economics : Survey and Consolidation », *Oxford Economic Papers*, vol. 36, 1984, p. 359-380 ; J. Isham, L. Pritchett, M. Woolcock, G. Busby, « The Varieties of the Resource Experience : How Natural Resources Export Structures Affect the Political Economy of Economic Growth », *World Bank Economic Review*, vol. 19, n° 2, 2003.
 14. J. Sapir, « Makrostrukturnye faktory i organitchenija investirovaniya v Rossii [Facteurs macrostructurels et renforcement de l'investissement en Russie] », *Problemy Prognozirovaniya*, n° 3, 2002, p. 19-29.
 15. T. Speranskaia, « Les enjeux de la croissance économique russe et les sources de son financement », *AcComEx*, Chambre de commerce et d'industrie de Paris, septembre-octobre 2005, n° 65.
 16. C. Durand, « Pourquoi les firmes métallurgiques russes s'internationalisent-elles ? Une perspective institutionnelle et systémique », *Revue d'études comparatives Est-Ouest*, vol. 38, n° 1, mars 2007, p. 151-194.

Chapitre 3

À qui sert la globalisation ?

La globalisation marchande n'a pas atteint les objectifs affichés. Mais alors pourquoi a-t-on libéralisé progressivement le commerce international depuis les années 1970 ?

Écartons d'emblée la volonté de suivre une mode ou même des prescriptions de théorie économique. En effet, quelle qu'ait pu être l'influence des diverses théories sur l'ouverture du commerce international, les dirigeants politiques sont dans leur grande majorité des pragmatiques qui se servent des théories pour justifier des décisions mais ne prendraient nulle décision en se basant uniquement sur des théories.

Le modèle de Heckscher-Ohlin-Samuelson¹, qui est considéré comme le « modèle standard » n'a pas eu d'influence au-delà des cercles universitaires. Il a, par ailleurs, été fortement contesté au sein même de ce monde universitaire, que ce soit à partir du « paradoxe de Leontief² » ou du fait de l'irréalité de ses hypothèses. Avec l'émergence de la nouvelle théorie du commerce international de Paul Krugman, on peut considérer que le protectionnisme a retrouvé en partie ses lettres de noblesse³. Paul Krugman lui-même a récemment reconnu que la globalisation pouvait bien, malgré tout, être considérée comme coupable⁴. Des phénomènes comme le recours massif à une sous-traitance étrangère n'avaient ainsi pas été prévus et ont considérablement modifié l'approche de la globalisation⁵.

La globalisation marchande est bien loin d'avoir promu l'intérêt général ou l'intérêt des plus pauvres. Elle a été au contraire un moyen pour « tirer l'échelle » sur laquelle voulaient monter les pays en développement⁶. Il n'en reste pas moins que la question de la raison de cette globalisation est posée. On peut y apporter plusieurs réponses, qui ne s'excluent d'ailleurs nullement.

Deux explications de la globalisation

La première est l'adaptation des grandes firmes occidentales et japonaises qui se sont transformées en quarante ans en « multinationales ». La course à la taille, que ce soit par croissance interne (le développement de la société) ou par croissance externe a été la clé de la hausse de la productivité générale que l'on a connue dans cette période. En cherchant à atteindre les volumes de production les plus importants, elles ont voulu bénéficier le plus possible de ce que l'on appelle les « effets d'échelle » : le coût à l'unité baisse avec le volume de la production, par un effet d'apprentissage qui se traduit par une hausse de la productivité ou par une baisse du prix sur les composants, en échange de volumes de commande très largement accrus.

Ainsi un véhicule mythique, la DS-19/21/23 de Citroën, fut produit dans toute son existence, qui s'étend sur plus de vingt ans, à un peu plus d'un million et demi d'exemplaires. Aujourd'hui, une production d'un million d'exemplaires par an est le minimum du seuil de rentabilité. Cette production de masse implique la présence sur de nombreux marchés. On peut ainsi comprendre que les firmes multinationales aient fait pression pour un assouplissement des réglementations du commerce international. Même si les centres de production ont été au départ peu affectés par ce processus, les flux de sous-ensemble d'un pays à l'autre ont été importants. Ils ont largement

contribué à l'expansion initiale du commerce international. On a pu ainsi voir se développer un commerce extrêmement important mais qui s'est institué non pas, comme l'avait imaginé Ricardo au début du XIX^e siècle, entre branches de l'industrie et de l'agriculture, comme avec la laine et le vin de Porto, mais à l'intérieur de ces mêmes branches. En fait, à travers le commerce des sous-ensembles, on s'aperçoit que le commerce international ne s'est pas fait au départ par une spécialisation sur des avantages relatifs mais par plusieurs spécialisations techniques entre firmes.

La globalisation a donc d'abord été celle des firmes. Mais elle n'a pas débouché sur une firme « globale ». On constate ainsi que, pour la même activité, les spécificités nationales dans la conception restent très fortes. Ainsi, là où pour le dessin d'une pièce un ingénieur français conceptualisera le modèle des contraintes dynamiques et thermiques, l'ingénieur japonais visualisera la même pièce et réagira par des modifications de formes. Les ingénieurs américains, russes et britanniques réagissent encore autrement.

Une des leçons de ces quarante dernières années est bien la permanence de ces cultures techniques nationales, qui s'accompagne aussi d'une permanence des cultures de gestion⁷. Certaines de ces différences sont inscrites dans les processus historiques de développement des firmes depuis la fin du XIX^e siècle et dans la part plus ou moins importante de l'intervention de l'État, qui du reste a toujours été présente. D'autres sont plus subtiles, comme la distinction entre alphabet et idéogrammes ou encore une relation à l'espace opposant pays aux frontières « ouvertes » (tels le Brésil, la Russie et les États-Unis) et pays d'espaces clos aux frontières dites « naturelles » (comme le Japon, le Royaume-Uni, la France et l'Italie).

Il y a eu cependant une deuxième raison tout aussi importante mais qui a donné lieu à bien moins d'analyses. L'ouverture a été conçue par les classes dirigeantes de ces pays afin de faire baisser la pression que les salariés exerçaient au début des années 1970 sur les profits. Ceci a pris une ampleur particulièrement importante avec l'ouverture sur les pays d'Afrique du Nord et d'Asie, puis sur le mécanisme d'intégration des anciens « pays de l'Est » à l'Union européenne. Derrière les discours sur la « contrainte extérieure » puis sur la « solidarité européenne », se cache le projet très construit de revenir sur les principales conquêtes sociales des années 1950 et 1960.

Le processus dit du marché unique, dans le cadre de la Communauté économique européenne (CEE) puis de l'Union européenne à quinze pays, pouvait se défendre par l'argument de l'extension de la taille de marché. Si l'on conçoit qu'un marché important est un facteur de développement des firmes qui y opèrent, il faut que les règles soient plus ou moins comparables entre les pays qui formeront ce « marché unique » pour éviter des distorsions sociales trop importantes. C'était assurément le cas dans la CEE initiale à cinq puis six pays. Le passage de la CEE à quinze pays a commencé à jouer un rôle important dans la pression relative sur les salaires, mais celle-ci a été compensée en partie par les gains relatifs de productivité. Cependant, dès le début des années 1990, le processus d'élargissement de la CEE rebaptisée Union européenne ainsi que le processus d'ouverture de cette dernière au libre-échange généralisé ont radicalement changé la donne. On connaît le mot de Jacques Delors : « L'Europe protège mais n'impulse pas. » En fait, dès le début des années 1990, l'Europe s'est progressivement transformée en « meilleure élève » de l'ouverture avec des conséquences importantes sur ses salariés.

Le passage progressif à la globalisation marchande a permis de faire passer, dans le discours tenu par les principaux pays européens, les mesures destinées à faire baisser la part des salaires et surtout les salaires d'ouvriers pour une évidence, une sorte de « loi de la nature ». Il n'y avait pourtant rien de « naturel » à cela. Les transformations du cadre d'insertion international sont bien le produit de politiques. Mais, par l'illusion d'une « contrainte extérieure » s'appliquant hors de toute politique, ce discours a produit un mécanisme progressif d'acceptation des mesures qui

étaient ainsi préconisées.

Ainsi, la globalisation marchande s'est historiquement développée à travers deux moteurs, l'un renvoyant à une stratégie de croissance des firmes et l'autre au processus de contre-révolution sociale que l'on a connu, dans tous les pays, à un degré ou à un autre, depuis la fin des années 1970. Ces deux moteurs ne peuvent pas être distingués dans la réalité, les interactions sont en effet trop nombreuses. À ces dernières, il faut ajouter celles qui sont issues de la globalisation financière qui a accompagné mais n'a pas créé ce mouvement, et que l'on traitera dans la deuxième partie de ce livre.

Il n'est donc pas étonnant que la question du « partage de la valeur ajoutée » ait suscité de nombreux débats en France depuis le début de la crise. On peut y voir une mesure de la montée – ou de la permanence – des inégalités en France et, au-delà, des contraintes que les salariés auraient dû accepter depuis au moins deux décennies. Il convient cependant de remarquer que, dans la « valeur ajoutée », un salaire de PDG est traité comme celui de l'ouvrier. Par ailleurs, la valeur ajoutée doit aussi tenir compte du taux de salarisation de l'économie. Il est donc loin d'être évident que cet indicateur soit le seul pertinent.

Si l'on fait l'hypothèse que les salaires dans l'industrie ont été en France tirés vers le bas par l'importation de produits provenant des économies à très bas coûts salariaux, c'est plus vers la relation salaires-productivité qu'il faut tourner notre regard. L'ouverture au commerce international fragilise en effet le mécanisme d'indexation des salaires sur la productivité dans l'industrie et donne aux entreprises qui s'externalisent la possibilité de ne plus dépendre du marché intérieur, et donc des salaires qui y sont payés.

Ce que révèle l'analyse du partage de la valeur ajoutée

La valeur ajoutée se partage en salaires et profits. Le partage est assez peu sensible – en temps normal – aux aléas de la conjoncture. Dans une économie comme celle de la France, qui a connu une salarisation croissante depuis 1945, il est par ailleurs normal que la part des salaires augmente en tendance, ce qui ne veut pas dire que la situation des salariés s'améliore. En effet, le processus de salarisation a pour effet de présenter de manière comptable comme salaires ce qui était autrefois une partie des profits du capital. Cependant, les statistiques de l'INSEE montrent une chute de la part des salaires qui frappe par sa brutalité, mais celle-ci date de la période 1983-1989. C'est ici que l'on peut immédiatement repérer la contre-révolution conservatrice en France qui, comble d'ironie, a été mise en œuvre sous un gouvernement socialiste et proeuropéen.

La part des salaires dans la valeur ajoutée calculée à partir des données de l'INSEE est en effet stable de 1955 à 1973, avant de connaître une amélioration sensible de 1974 à 1982. Ce phénomène semble être dû à un effet retardé du mouvement social de mai 1968 et à la poursuite du phénomène de salarisation de la société française. Il s'accompagne alors d'une forte hausse des taux de croissance de l'économie française, au point que, dans un document qui circula à l'époque, l'Hudson Institute en était venu à annoncer que la France supplanterait en vingt ans le Japon ! Ce mouvement s'inverse cependant dès 1983 (effets du plan Delors) et le premier septennat de François Mitterrand apparaît ainsi marqué par une forte dégradation de la part des salaires, qui passe en dessous de la moyenne de la période 1955-1973. Cependant, à partir de 1990, la tendance se stabilise à nouveau. La France aurait donc été épargnée par la seconde vague de la contre-révolution conservatrice ? Rien n'est moins sûr. Dans la même période, on voit aussi s'amplifier le phénomène de salarisation. Ce dernier touche désormais les professions financières. L'intégration dans les salaires d'une part croissante des profits va nous obliger à regarder de

manière plus précise l'évolution et la composition de la masse salariale globale.

En comparaison internationale, la France se situe ici plutôt en haut de la moyenne alors que l'Allemagne connaît une sensible baisse (elle passe de 65 % à 58 %) et que les États-Unis et le Royaume-Uni présentent des cycles biens corrélés. Il faut remarquer que la France se situe entre ces deux économies. L'évolution de l'Allemagne est ici significative : une baisse de près de sept points de la part des salaires dans la valeur ajoutée des sociétés non financières. Ceci est dû, dans une large mesure, non seulement à la hausse importante des profits, mais aussi au processus qui voit symétriquement les revenus des entreprises industrielles augmenter et l'Allemagne se désindustrialiser en matière d'emploi. Le passage du *made in Germany* au *made by Germany*, autrement dit la montée des composants produits dans les économies à bas coûts d'Europe centrale, explique ce processus. On notera enfin que l'Italie, qui se situe à un niveau sensiblement plus faible en raison de sa salarisation moins importante, connaît quant à elle une remontée de la part des salaires depuis 2001.

Mais ces comparaisons peuvent être faussées par de nombreux facteurs institutionnels. Tout d'abord, il faut tenir compte du taux de salarisation, qui est sensiblement différent d'un pays à l'autre. L'Italie, par exemple, compte nettement plus de petits patrons que la France. Ensuite, il faut tenir compte de la fiscalité qui, d'un pays à l'autre, peut changer, et ceci assez rapidement. Enfin, le phénomène de « salarisation des profits » doit aussi être inclus dans le calcul. En effet, de plus en plus de revenus qui, autrefois, étaient considérés comme faisant partie du « profit d'entreprise » ou du « revenu brut des entrepreneurs individuels » tendent désormais à être versés sous la forme de salaires ou de quasi-salaires. Ce phénomène est particulièrement évident dans le secteur de la finance. Les rémunérations les plus élevées dans ce secteur s'expliquent par le fait qu'en réalité des parts de profits sont ainsi distribuées, de manière fictive, sous la forme de salaires ou de primes.

L'évolution du cadre institutionnel de la profession qui a eu des conséquences importantes sur la nature du travail de la « firme bancaire » s'est donc traduite par un mouvement très important, que l'on peut mesurer dans les statistiques de l'INSEE. La part des salaires a ainsi augmenté de près de 13 % en vingt ans. Ceci pourrait aussi signifier une amélioration de la situation de l'ensemble des salariés du secteur. Il n'en est rien. En effet, au même moment, la situation du salarié médian du secteur bancaire tend à se détériorer. C'est la période durant laquelle les banques commencent à réduire leurs coûts liés à leurs réseaux d'agences qui deviennent d'autant moins nécessaires que ces banques vont de plus en plus s'approvisionner en liquidités sur les marchés financiers. La transformation sociale est donc directement liée à une transformation du métier bancaire, qui est elle-même induite par une transformation institutionnelle du secteur. La collecte des dépôts des ménages passe ainsi au deuxième plan des priorités, ce qui constitue un profond changement par rapport aux années 1960 et 1970.

L'explication de cette hausse réside dans le rachat massif des charges d'agents de change, qui étaient jusque-là indépendantes, auquel procèdent les banques à la suite de la crise boursière de 1987 et dans le processus de salarisation des rémunérations ainsi opéré. On passe donc, selon l'INSEE, de 46 % à 63 % pour la part des salaires, augmentation largement due à l'intégration sous forme salariale de revenus du capital. C'est donc le changement institutionnel, qui a vu en France (comme dans d'autres pays) les banques devenir avant tout des opérateurs de marché au détriment de leurs activités traditionnelles de crédit, qui explique le mouvement statistique.

Cependant, depuis le milieu des années 1990, ce phénomène a aussi touché l'industrie. On peut ainsi expliquer la part énorme que représentent les salaires des dirigeants. Il faut ici noter que, pour les dirigeants d'entreprises, le fait de percevoir des « salaires » présente l'immense avantage de fixer cette forme de rémunération dans le contrat de travail. De fait, ils ne varient que fort peu

avec les résultats de l'entreprise. Il en va de même pour les primes qui sont alors assimilées aux salaires. Ce point est à l'origine du scandale récent des « parachutes dorés », qui sont à l'évidence moralement indéfendables mais, d'un point de vue strictement légal, en réalité inattaquables.

Nous avons alors plusieurs manières de calculer les inégalités dans une société. Une des méthodes les plus utilisées consiste à comparer le coefficient de Gini, mesure de la répartition plus ou moins inégale sur un échantillon donné (tableau 1). Plus ce coefficient est faible, meilleure – soit plus égalitaire – est la répartition.

Tableau 1. Coefficient de Gini :
évolution des années 1980 aux années 2000

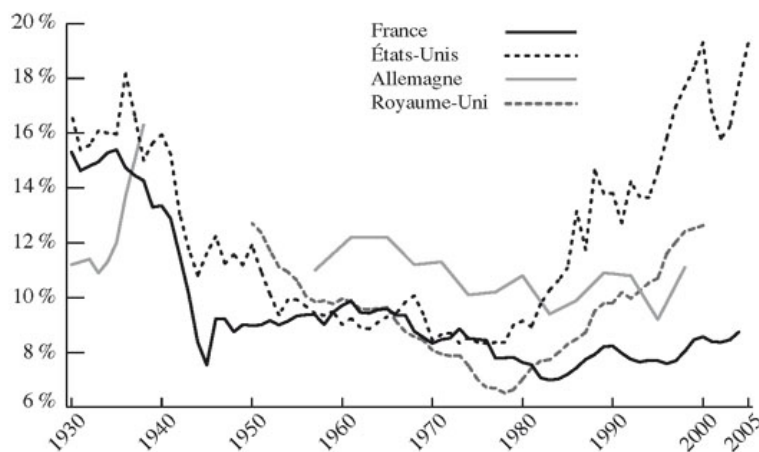
	Milieu des années 1980		Milieu des années 1990		Milieu des années 2000
	Revenu disponible	Revenu brut de marché	Revenu disponible	Revenu brut de marché	Revenu disponible
Canada	0,286	0,367	0,287	0,390	0,317
Danemark	0,220	0,296	0,214	0,348	0,232
Finlande	0,205	0,306	0,234	0,382	0,269
France	0,267	0,392	0,277	0,414	0,281
Allemagne	0,254	0,360	0,270	0,363	0,298
Grèce	0,330	0,405	0,322	0,405	0,321
Italie	0,305	0,392	0,349	0,464	0,352
Japon	0,276	0,309	0,290	0,338	0,321
Pays-Bas	0,233	0,373	0,254	0,377	0,271
Nouvelle-Zélande	0,263	0,362	0,324	0,428	0,335
Norvège	0,222	0,294	0,249	0,341	0,276
Suède	0,224	0,347	0,247	0,416	0,234
Royaume-Uni	0,277	0,389	0,304	0,424	0,335
États-Unis	0,326	0,376	0,351	0,417	0,381

Source : M. Förster et M. Mira d'Ercole, « Income Distribution and Poverty in OECD Countries in the Second Half of the 1990s », *OECD Social, Employment and Migration Working Paper*, n° 22, décembre 2006, disponible sur le site de l'OCDE (www.oecd.org/els/workingpapers).

On constate alors, pour presque tous les pays⁸, un accroissement du coefficient, et donc des inégalités qui se creusent entre le milieu des années 1980 et le milieu des années 1990, au moment où l'on procède aux grandes déréglementations dans le domaine du commerce international.

Une autre manière d'apprécier ce mouvement sur une longue période consiste donc à regarder l'évolution du partage du revenu global et non plus seulement le partage de la valeur ajoutée. La question des inégalités de revenu peut alors être saisie par le biais de la part dans le

revenu national des 1 % les plus riches de la population. On voit ainsi, en comparaison internationale, que la tendance à l'égalisation relative des revenus que l'on avait constatée depuis la seconde moitié des années 1930 s'est brusquement inversée à partir du début des années 1980 (graphique 1).



Graphique 1. Part des 1 % les plus riches dans le revenu national

Source : INSEE, C. Landais, « Les hauts revenus en France : une explosion des inégalités ? », document de travail, École d'Économie de Paris, juin 2007.

Juste après les excès des années 1920 et le choc de la guerre, la France se situe à un niveau relativement élevé d'inégalités par rapport aux États-Unis et au Royaume-Uni jusqu'en 1964. Dans la période ultérieure, alors que ces inégalités explosent dans ces deux pays, la France ne connaît un relèvement de la part des 1 % les plus riches que de 1984 à 1990, soit au moment même où la part des salaires dans la valeur ajoutée connaît une baisse. La situation se stabilise par la suite. Une nouvelle hausse survient en 1998, comme on peut le constater en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et surtout aux États-Unis.

Il est clair que la France est, avec la Suède, un des pays les moins inégalitaires d'après ces calculs ; la situation de la France est restée – heureusement – un peu en retrait par rapport aux évolutions qu'ont connues les autres pays cités. Néanmoins, l'inversion de tendance n'en est pas moins nette. En d'autres termes, l'évolution de la part de la valeur ajoutée confirme bien que c'est sous le premier septennat de François Mitterrand que la France a connu un important retournement. Cette période est, mutatis mutandis, celle de la politique Thatcher ou Reagan et correspond, en outre, à la politique de Jacques Delors et au choix en faveur de l'Europe. L'intégration européenne contraignait les dirigeants français (socialistes) à jouer sur le partage de la valeur ajoutée dans la mesure où il n'était plus possible pour eux d'utiliser l'arme de la dévaluation comme dans les années 1950 et 1960.

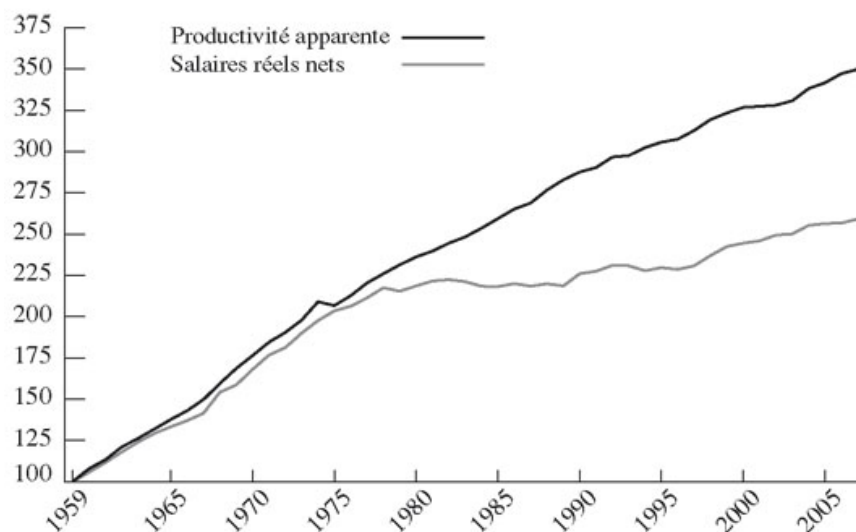
Ainsi, la France n'a pas été épargnée par le second choc conservateur des années 1990, qui correspond à la mise en place de l'Union économique et monétaire symbolisée par l'euro.

Ce que révèle la comparaison avec les gains de productivité

Comparer l'évolution des salaires nets avec celle de la productivité confirme ce mouvement

(graphique 2). Tant que les salaires nets augmentent (en pourcentage) autant que la productivité horaire, la part des salaires dans la valeur ajoutée se maintient et peut même s'accroître du fait du processus de salarisation. Les deux courbes sont étroitement corrélées de 1959 à 1981. Ceci confirme bien que le partage de la valeur ajoutée ne fut modifié dans cette période que par les changements des taux de salarisation, autrement dit par la diminution des emplois indépendants.

C'est donc bien la progression de cette « société salariale » qui explique la lente hausse de la part des salaires dans la valeur ajoutée. Cette corrélation est brutalement rompue en 1981 et ce jusqu'en 1997. Elle ne reprend par la suite que de façon très modérée.



Graphique 2. Comparaison des croissances de la productivité et des salaires

Source : INSEE.

Le premier fait marquant est que la politique dite de « rigueur » impulsée par Jacques Delors s'est étendue ici sur les deux septennats de François Mitterrand et non seulement sur le premier. Il nous faut attendre 1997-1998 pour voir les salaires se remettre à croître de manière sensible. Or, dans ces salaires, on doit inclure ceux du secteur financier, qui ont augmenté quant à eux rapidement de 1989 à 1995, ainsi que la hausse des très hauts salaires. Nous avons donc eu un puissant mouvement de déflation salariale importée qui ne s'est d'ailleurs pas manifesté qu'en France⁹. Ce mouvement se propage depuis la seconde moitié des années 1990 et peut seul expliquer la relative stagnation des salaires moyens de 1989 à 1997. C'est donc autour de la décennie 1990 que se joue la globalisation marchande qui se déroule en accord et souvent à l'instigation de la CEE puis de l'Union européenne. Il faut noter que c'est à cette époque que l'indice de Balassa¹⁰ de l'économie française a brutalement augmenté.

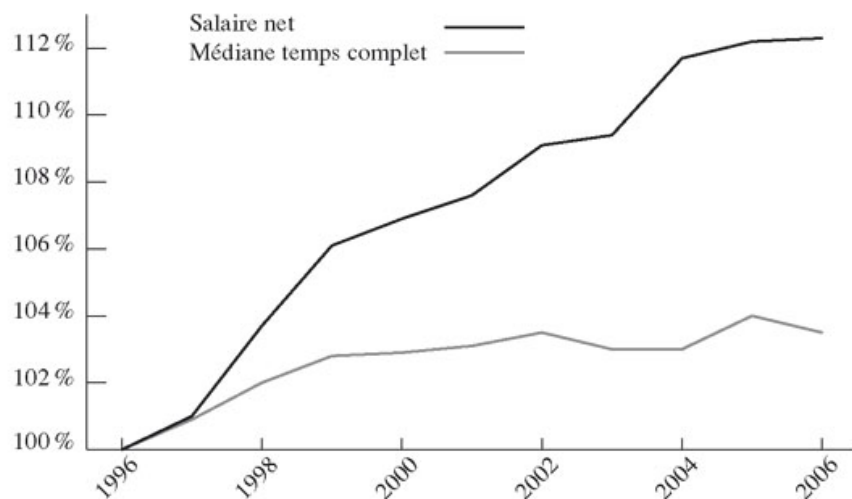
Cet indicateur d'ouverture passe ainsi de 36 % en janvier 1989 à 58,4 % en décembre 2000, soit une progression de plus de 22 points. La progression est d'ailleurs particulièrement spectaculaire de septembre 1993 (39 %) à décembre 2000 (58,4 %). Le degré d'ouverture de l'économie française apparaît comme anormal pour une économie de cette taille. Il révèle en fait l'impact de la globalisation sur l'économie française. L'indice de Balassa passe de 1987 à 1992 de 34 % à 40 %. Il stagne ensuite jusqu'au début de 1996 puis va brutalement passer de la mi-1993 à début 2001 de 40 % à 57 %, connaît une nouvelle pause jusqu'en 2005 puis repart jusqu'au début

de 2008 et atteint 63 % avant de connaître une baisse importante entièrement due à la crise. Ces évolutions, nous allons les retrouver dans l'évolution de la répartition des revenus.

Pour mesurer l'impact de la déflation salariale importée, on doit commencer par établir l'écart entre les gains de productivité et ceux de l'ensemble des salaires nets à l'image de ce qui s'est passé dans d'autres pays¹¹. Ainsi, aux États-Unis, les inégalités ont fortement progressé en raison de la baisse rapide de la part relative des rémunérations salariales dans le revenu national. Cette opération peut être effectuée sur la période 1990-2007, soit en excluant délibérément les effets du plan Delors afin de ne pas introduire un élément perturbateur. On constate l'effet – positif – de la loi très controversée sur les 35 heures. La pente du salaire réel se redresse brutalement. Mais cet effet a été très limité (deux ans). La courbe du salaire réel revient alors sur la pente du salaire réel ajusté. La loi sur les 35 heures de Martine Aubry n'a permis que de compenser le décrochage antérieur. Elle n'a nullement permis de retrouver une forte corrélation avec les gains de productivité.

C'est un premier enseignement intéressant. Le gouvernement Jospin et la « loi Aubry » n'ont permis qu'un rattrapage momentané de la tendance longue initiée par le plan Delors et consolidée par l'ouverture internationale de la France. Les « 35 heures », si elles n'ont pas été le désastre que dénoncent certains, furent incapables d'inverser sur une longue période ce qui est bien une tendance de fond, engendrée par la globalisation. De plus, si l'on considère que la courbe des salaires réels inclut tous les salaires, et donc aussi ceux qui sont en réalité des gains du capital, on peut considérer que, pour le salarié de l'industrie, il convient de s'interroger sur ce qu'il advient des salaires d'ouvriers et d'employés. En fait, le décrochage se poursuit.

Ceci se vérifie à travers deux faits importants. Le premier concerne l'industrie lorsque les gains de productivité ont été plus élevés que dans la moyenne de l'économie. Sur la période 2003-2007, la hausse des gains de productivité a été de 15 % dans ce secteur alors qu'elle n'a été que de 5,9 % dans l'économie pour son ensemble. Or les salaires dans l'industrie n'ont pas suivi en proportion. Il y a cependant encore plus grave, c'est le deuxième fait majeur de la période récente. Le décrochage du salaire médian (celui qui partage en deux parties égales l'échantillon) par rapport au salaire net moyen est évident à partir de 2002, mais il est en réalité significatif depuis 1999 (graphique 3).



Graphique 3. Salaires moyen et médian

Ce décrochage débute lorsque les effets positifs de la loi sur les 35 heures s'estompent. De ce point de vue, la France connaît bien une évolution similaire à celle des États-Unis. Si le salaire médian n'a pas reculé, comme ce fut le cas aux États-Unis, il a stagné à partir de 1999. De leur niveau en 1996, le salaire médian est ainsi à 104 % en 2006 – contre 103 % en 1999 – alors que le salaire moyen est alors au-dessus de 112 %. Ceci, accompagné de la hausse régulière – quoiqu'à un niveau inférieur à celle de la productivité – du salaire moyen, est un bon indicateur de la pression exercée sur la partie inférieure des rémunérations par les importations en provenance des pays à faibles coûts salariaux. Ce phénomène se retrouve aujourd'hui dans la majorité des pays développés. Il est particulièrement important aux États-Unis, mais on voit ici qu'il n'a pas épargné la France.

Un constat d'appauvrissement dans une économie riche

L'évolution des rémunérations salariales a ainsi été très désavantageuse pour les salariés à bas revenus à partir de 1983. Ce phénomène s'est amplifié au tournant des années 1999-2002. On peut donc bien parler d'une contre-révolution conservatrice qui s'est jouée en deux temps.

La déflation salariale est indiscutable et c'est elle qui explique le phénomène de ralentissement de l'inflation générale à la fois directement, par la modération des salaires et donc par des coûts à profit égal et même croissants, et indirectement, par le biais de la pression qu'exercent les chômeurs. Cette déflation salariale a été le résultat de la mise en concurrence des travailleurs français avec les travailleurs d'autres pays dont le niveau de salaires était incomparablement plus bas. On peut ici noter que cette déflation salariale a joué un rôle important sur ce que l'on a appelé la « désinflation » des années 1990. Les politiques monétaires ont eu à cet égard un rôle mineur, sauf bien entendu en ce qui concerne la politique de change.

Il convient de dire que, à partir du moment historique où le gouvernement français s'est résolu à ne plus ajuster régulièrement son taux de change au taux d'inflation en procédant à des dévaluations régulières, la seule possibilité qui lui restait était d'organiser la déflation salariale. Les différences de l'évolution de l'inflation entre la France et l'Allemagne, mais aussi l'Italie et l'Espagne, expriment à la fois la différence des logiques structurelles d'inflation¹² et le degré de résistance des travailleurs à la hausse des profits patronaux.

Ainsi un choix essentiellement politique, que l'on peut résumer comme celui du « marché unique », s'est-il traduit par une pression accrue sur les salaires intérieurs, en particulier sur les bas salaires. Ce choix a été masqué par plusieurs autres phénomènes. Tout d'abord, la réintroduction dans les revenus salariaux des revenus du capital, que ce soit dans le secteur financier ou dans l'industrie. Cette réintroduction a été importante depuis la seconde moitié des années 1980. Elle a incontestablement eu tendance à occulter, d'un simple point de vue statistique, une partie de l'ampleur du phénomène, nous obligeant à recourir à d'autres observations pour pouvoir le cerner. Ensuite, l'insertion rapide dans des grandes banques des services financiers qui étaient auparavant le fait de sociétés indépendantes, phénomène qui a accéléré le processus de salarisation que l'on notait déjà en France. Ce phénomène a pris une ampleur décisive après la crise boursière de l'automne 1987 et a vu disparaître les charges d'agents de change tandis que les banques devenaient de plus en plus des « acteurs du marché financier ». Au sein même des banques, cette évolution s'est traduite par une différence très forte entre les rémunérations du personnel au contact de la clientèle « normale », en charge des activités de dépôt et de crédit, et de celui qui gère les

actifs des banques sur les marchés financiers, dont les employés en charge de la titrisation qui sont certainement parmi les mieux payés, les « traders ». Enfin, la montée relative des salaires dans des secteurs de services, en particulier la communication et la publicité, et la montée de ces secteurs parasites, qui aboutit à déformer le salaire moyen. Le développement quasi exponentiel des services de communication et de publicité s'est traduit par une inflation rapide des valeurs dans le monde des médias (et maintenant du « multimédia »).

On peut distinguer cependant trois phases relativement distinctes dans ce processus, qui décrivent une gradation croissante dans la contre-révolution conservatrice que nous avons connue depuis le début des années 1980.

La première phase correspond au brusque ajustement du partage de la valeur ajoutée initié par Jacques Delors en 1982 et 1983, qui s'est prolongé durant le premier septennat de François Mitterrand. Cette phase peut être considérée comme une première « adaptation » de la France au cadre européen, qui vise à réduire les avantages que les salariés français avaient pu arracher à la suite du mouvement de mai 1968, et cela jusqu'en 1975. Le plan Delors peut alors être analysé comme un « Mai 68 à l'envers ». Il faut noter que, alors que Mai 68 s'était accompagné d'une très forte croissance jusqu'en 1974, le plan Delors fait entrer la France, et pour longtemps, dans une zone de basse croissance.

Une deuxième phase lui succède, marquée par la stagnation des salaires réels liée au chômage de masse de la fin de cette première phase, qui sera relayée par la politique dite du « franc fort¹³ » pour réunir les conditions d'entrée dans la zone euro. Le chômage de masse, qui est en bonne partie la conséquence du plan Delors, aurait pu et dû appeler des politiques de relance. Ces dernières ont été cassées par cette politique du « franc fort », dont on peut penser qu'elle a provoqué environ un million de chômeurs supplémentaires en France.

Une troisième phase, qui commence à peu près en 1997, et dans laquelle nous sommes toujours plongés, voit cette fois les salaires évoluer sous la contrainte des importations de produits issus des pays à faibles coûts salariaux. C'est le résultat de la politique d'ouverture qui a été menée dans la période précédente. Ici, on peut mesurer directement les effets de la globalisation marchande sur l'économie française. Celle-ci se traduit non seulement par un accroissement plus faible que celui de la productivité pour la moyenne des salaires (ce phénomène étant particulièrement sensible dans l'industrie manufacturière), mais aussi par une augmentation des inégalités au sein du salariat et, en particulier, la stagnation du salaire médian par comparaison à la faible – mais constante – hausse du salaire moyen. Dans cette phase, la loi sur les 35 heures a bien joué un rôle correctif, contrairement à ce qui avait été affirmé avant et après qu'elle a été votée. Mais le rôle de cette dernière a été des plus limités. Dès les années 2000-2002, les effets du passage aux 35 heures semblent s'épuiser.

Le décrochage des salaires depuis 1983 est donc indubitable et ne saurait donc être contesté. Il frappe en particulier les salariés occupant des postes à faible qualification et le travail posté. Aussi, la proportion de travailleurs issus de l'immigration (qu'ils aient ou non acquis la nationalité française) parmi les chômeurs ou les personnes sans activité (car ne pouvant en exercer) est particulièrement élevée. Il n'est donc pas surprenant que ce mouvement soit parallèle aux émeutes urbaines, dont les toutes premières eurent lieu dès 1985, soit deux années après l'application du plan Delors. L'ensemble des pathologies sociales que l'on connaît sous le nom de délinquance et de trafic de stupéfiants y trouvent alors leurs racines.

On comprend aussi l'attitude ambiguë des gouvernements à l'égard de ces « trafics », dans la mesure où jamais n'a été proposée de politique susceptible de sortir ces populations du piège « grande pauvreté/grande précarité » qui s'est refermé sur elles. Les divers trafics sont à la fois une

remise en cause de la légalité républicaine dans les zones où ils sévissent et les conditions du maintien de cette légitimité dans le reste du pays par la réduction relative des troubles sociaux. Seules les émeutes les plus graves imposent une réaction d'ensemble des pouvoirs publics, dont les effets sont cependant limités par la capacité d'oubli des populations situées hors de la zone de ces émeutes et par les contraintes budgétaires. Le niveau du salaire moyen en 2007 peut ainsi être globalement estimé 25 % inférieur à ce qu'il aurait été si ces phénomènes n'avaient pas eu lieu. Ceci est déjà considérable. Cependant, cet impact est clairement plus important dans l'industrie et encore plus pour les salaires les plus faibles. Pour ces derniers, on peut en effet parler d'un « retard » des salaires de 35 % à 45 %.

À ce tableau désastreux, il nous faut ajouter l'importance du stress au travail qui n'a cessé de monter depuis les premières études réalisées au début des années 1960¹⁴. Ce phénomène, que pour l'heure les divers gouvernements de la France se sont obstinément refusé à prendre en compte¹⁵, pourrait expliquer une bonne partie des coûts de l'assurance-maladie, peut-être jusqu'à 2 ou 3 % du PIB¹⁶. Ici encore, on est confronté à des ordres de grandeur considérables, susceptibles d'expliquer la totalité des déficits comptables auxquels nous sommes confrontés.

La globalisation peut donc être tenue pour responsable d'une très large part de ce processus qui a abouti à un retard salarial important dans notre pays. Ce retard a aussi engendré un déficit de croissance, qui est venu lui-même renforcer les effets de la globalisation marchande par la montée du chômage et la pression que ce dernier exerce sur les rémunérations des personnes les plus exposées.

Les effets induits ont ainsi été aussi importants que les effets directs. En ce sens, la globalisation a bien correspondu à ce que les classes dirigeantes de notre pays en attendaient d'elles. Elle a été un puissant instrument de remise en cause des avantages arrachés de haute lutte par les classes populaires de 1945 à 1970. Cela ne signifie pas, bien entendu, que telle ait été sa seule fonction. Mais ceci signifie par contre que ce fut bien aussi l'une de ses fonctions.

1. Sous sa forme originelle, ce modèle date de 1933. L'intégration de la démonstration de Samuelson date de 1941. Voir B. Ohlin, *Interregional and International Trade*, Cambridge, Harvard University Press, 1933 ; W. Stomper, P. Samuelson, « Protection and Real Wages », *Review of Economic Studies*, n° 9, novembre 1941, p. 58-67.
2. Voir F. Duchin, « International Trade : Evolution in the Thought and Analysis of Wassily Leontief », 2000, disponible sur www.wassily.leontief.net/PDF/Duchin.pdf, p. 3.
3. Voir A. MacEwan, *Neo-Liberalism or Democracy ? : Economic Strategy, Markets and Alternatives For the 21st Century*, New York, Zed Books, 1999.
4. P. Krugman, « A Globalization Puzzle », 21 février 2010, disponible sur krugman.blogs.nytimes.com/2010/02/21/a-globalization-puzzle.
5. Voir R. Hira, A. Hira, avec un commentaire de L. Dobbs, « Outsourcing America : What's Behind Our National Crisis and How We Can Reclaim American Jobs », AMACOM/American Management Association, mai 2005 ; P. C. Roberts, « Jobless in the USA », *Newsmax.com*, 7 août 2003, www.newsmax.com/archives/articles/2003/8/6/132901.shtml.
6. Voir H.-J. Chang, *Kicking Away the Ladder : Development Strategy in Historical Perspective*, Londres, Anthem Press, 2002.
7. Voir J.-L. Beffa, « Pourquoi les modes de gestion continuent à différer : le cas de Saint-Gobain » in R. Boyer et P.-F. Souyri (dir.), *Mondialisation et Régulation*, La Découverte, 2002, p. 124.

8. L'exception étant la Grèce dont le coefficient passe de 0,330 à 0,321. Pour la Suède, l'accroissement est important dans les années 1990 mais est compensé par une baisse dans les années 2000.
9. Voir A. Aaron-Dine, I. Shapiro, « Share of National Income Going to Wages and Salaries at Record Low in 2006 », Center of Budget and Policies Priorities, Washington (D. C.), 29 mars 2007 ; U. S. Department of Commerce, « Historical Income Tables – Income Inequality, Table IE-1 », Washington (D. C.), 13 mai 2005.
10. (importations+exportations)/ PIB.
11. Voir J. Bernstein, E. McNichol, A. Nicholas, Pulling Apart. A State-by-State Analysis of Income Trends, Washington (D. C.), Center of Budget and Policy Priorities et Economic Policy Institute, avril 2008 ; J. Bivens, « Globalization, American Wages and Inequality », Economic Policy Institute Working Paper, Washington (D. C.), 6 septembre 2007.
12. On appelle « taux d'inflation structurel » le taux nécessaire pour obtenir le plein-emploi. Ce taux est en partie déduit de l'écart entre le PIB réel et le PIB de plein-emploi potentiel (output gap) dans les modèles inspirés par le « nouveau consensus monétaire ».
13. Sur cette politique, on lira F. Lordon, Les Quadratures de la politique économique, Albin Michel, 1997.
14. Parmi ces études, voir L. Chertok, M. Sapir (dir.) La Fatigue, Toulouse, Privat, 1967 ; P. Aboulker, L. Chertok, M. Sapir, Psychologie des accidents, Expansion scientifique française, 1961.
15. Voir Les Dossiers de la DARES, « Efforts, risques et charge mentale au travail. Résultats des enquêtes Conditions de travail 1984, 1991, et 1998 », hors-série, n° 99, La Documentation française, 2000 ; P. Legeron, Le Stress au travail, Odile Jacob, 2001.
16. Chiffre avancé pour la Suède et la Suisse sur la base d'enquêtes épidémiologiques poussées (qui manquent dramatiquement en France) : I. Niedhammer, M. Goldberg et al., « Psychosocial Factors at Work and Subsequent Depressive Symptoms in the Gazel Cohort », Scandinavian Journal of Environmental Health, vol. 24, n° 3, 1998. En ce qui concerne la France, une enquête limitée donne des résultats probants quant à l'importance du phénomène : S. Bejean, H. Sultan-Taieb, C. Trontin, « Conditions de travail et coût du stress : une évaluation économique », Revue française des affaires sociales, n° 2, 2004.

Chapitre 4

Le poids de la globalisation

Les désordres économiques actuels sont le produit de fortes distorsions dans le commerce international. La période des vingt dernières années a été marquée par des flux d'investissements directs dans des pays qui étaient au début de la courbe d'apprentissage de l'activité industrielle ou qui, ayant commencé leur industrialisation dès la fin du XIX^e siècle, avaient subi les effets d'un mouvement de désindustrialisation lié à des changements systémiques majeurs¹. Ces flux d'investissements ont permis des hausses considérables de la productivité du travail dans certains secteurs. Or ce mouvement ne s'est pas accompagné d'une hausse comparable des salaires directs ou indirects. Le résultat a été l'apparition de décalages considérables dans les coûts salariaux unitaires. Ceci a été accru par un système quasi généralisé de flottement des parités monétaires dans les pays développés qui a permis aux pays de certaines régions du monde d'y ajouter les effets de la sous-évaluation de leurs monnaies. Le problème est particulièrement important pour les pays de la zone euro qui, depuis 2002-2003, connaissent une surévaluation de l'euro que ce soit par rapport au dollar – et aux pays qui ont indexé leur monnaie sur le dollar – ou au yuan. Dans la même période, on a assisté à un désarmement douanier considérable. Il a permis aux pays bénéficiant de ces coûts salariaux unitaires très faibles de venir concurrencer de manière très efficace les pays du noyau originel de l'Europe ou les États-Unis.

Ce phénomène pose la question de la délocalisation et des destructions d'emplois dans les pays les plus avancés. Mais il a eu aussi des conséquences importantes sur les revenus (en montant comme en distribution) dans les pays les plus développés. En particulier, la pression sur les salaires indirects peut ici trouver une explication. Il semble bien que, dès avant la crise, on puisse attribuer à ce phénomène environ la moitié des chômeurs recensés dans le cas de la France. On doit aussi lui attribuer une responsabilité dans la crise actuelle.

En France, les décalages entre les rythmes de croissance du salaire moyen et de la productivité du travail, et celui plus récent entre le rythme de croissance du salaire moyen et celui du salaire médian, se sont accrus depuis 1981 pour le premier et la fin des années 1990 pour le second.

Ce phénomène a aussi suscité un regain d'intérêt pour les thèses protectionnistes. L'idée de compenser l'écart abusif des coûts salariaux unitaires entre les différents pays par des taxes touchant les produits pour lesquels ces coûts sont les plus dissemblables, fait aujourd'hui son chemin. Par rapport aux protections qui ont été mises en place antérieurement, il faut ici signaler que ces taxes devraient être calculées à la fois par pays et par branche d'activité. En effet, l'une des caractéristiques de la situation actuelle est que le niveau de productivité des pays susceptibles d'être visés par un tel système varie de manière tout à fait considérable d'une branche à l'autre. Il est ici clair qu'un seul niveau de taxe serait inopérant.

La question de la compatibilité d'un tel système avec les réglementations internationales ou régionales est alors posée. De même peut-on s'interroger sur les flux qui sont issus de ces taxes et se demander s'ils doivent être conservés par un pays ayant eu recours à la taxation ou s'ils doivent être redistribués sous la forme d'accords bilatéraux.

La question des coûts salariaux unitaires (ou CSU)

La comparaison des coûts supportés par l'employeur en fonction d'un travail fourni par les salariés est à la base des comparaisons internationales. Cependant, la qualité du travail et son efficacité (sa « productivité ») jouent tout autant. Dans la mise en concurrence globale des travailleurs du monde entier qu'a produit la globalisation, il nous faut donc en tenir compte. Ainsi, avant de se livrer à des comparaisons, il convient de bien spécifier les concepts utilisés. Ceci permettra par la suite de dresser une carte des différences les plus notables.

Le concept des coûts salariaux unitaires (CSU) est certainement celui qui permet d'appréhender le mieux la question des désordres liés au commerce international. Il est le résultat du croisement du coût horaire du travail, tel qu'il peut être mesuré par le salaire et les charges sociales, et du niveau de la productivité.

Il est bien connu que les salaires peuvent varier de manière considérable d'un pays à l'autre. Ceci est vrai en particulier pour les pays en développement ainsi que pour les pays que l'on peut considérer en reconstruction à la suite du choc de la transition. Cependant, la variable que représente le salaire doit encore être ajustée au temps de travail pour compenser des différences importantes existant d'un pays à l'autre et inclure les cotisations sociales à la charge du salarié tout comme les charges patronales. Si le salaire direct est largement le résultat d'une négociation à l'intérieur de l'entreprise, voire à l'intérieur de la branche, les charges supportées par le salarié et par le patron sont, en règle générale, définies par des accords globaux. Par ailleurs, le salaire lui-même peut faire l'objet, dans un certain nombre de pays, de réglementations générales, en particulier pour la définition d'un salaire minimal.

La productivité se mesure en comparant la valeur de la production d'une entreprise, d'une branche ou du pays tout entier et la quantité d'heures de travail fournies pour cette production. Ainsi, la productivité est-elle toujours exprimée par un indicateur monétaire (dans la monnaie du pays considéré) par heure. La productivité implique, pour pouvoir être comparée dans le monde réel, que l'on trouve un étalon commun qui est en général la monnaie. La question du taux de change doit alors être posée. Comparer la productivité entre les États-Unis et la France nécessite de connaître le taux de change entre le dollar et l'euro. Il n'est possible de comparer la productivité à partir de données en volume que dans le cas d'un produit identique fabriqué dans deux pays différents. Une telle situation est extrêmement rare et ne saurait être considérée comme une base fiable pour des comparaisons internationales, même si, dans certains cas, elle est riche d'enseignements².

Le CSU a ainsi l'intérêt d'annuler les effets possibles de l'incertitude sur les taux de change. Si une dévaluation fait baisser la productivité du pays qui dévalue, quand on la compare avec un autre pays, elle fait aussi baisser le coût horaire du travail dans ce pays comparé à son voisin.

Alors que, pris isolément, les concepts de coût horaire du travail et de productivité sont très largement affectés par les évolutions des taux de change, l'impact de ces derniers est certainement plus faible en ce qui concerne les CSU. C'est la raison pour laquelle cet indicateur, même s'il reste imparfait et n'est pas dénué de possibilité d'erreur, est extrêmement précieux pour des comparaisons internationales.

L'évolution des coûts salariaux

Il existe des recherches qui portent sur la comparaison internationale des coûts du travail.

L'estimation des écarts entre les branches de l'industrie a donné lieu à plusieurs études qui montrent toutes la présence de variations importantes. Dans le cadre de l'Europe (au sens de l'Union européenne) les différences entre les rémunérations horaires moyennes sont très importantes (tableau 2).

Tableau 2. Caractéristiques du salaire horaire moyen brut

	Salaire moyen horaire (en euros)	Part des CDD dans l'emploi	Part du revenu lié aux heures supplémentaires
République tchèque	3,0	12,0 %	46,5 %
Slovaquie	2,4	9,6 %	21,9 %
Lettonie	1,5	7,1 %	2,3 %
Lituanie	1,5	10,5 %	3,0 %
Portugal	5,8	21,4 %	7,4 %
Espagne	8,6	26,8 %	6,9 %
Italie	11,0	3,5 %	36,6 %
Belgique	17,1	4,0 %	2,3 %
Pays-Bas	16,3	12,5 %	12,7 %

Source : F. Rycx, I. Tojerow, D. Valsamis, Wage Differentials Across Sectors in Europe : an East-West Comparison, Bruxelles, WP 2008.05, ETUI, 2008.

Ces différences dans les rémunérations semblent assez peu sensibles au phénomène de la croissance que l'on constate par ailleurs. Si une convergence doit s'amorcer avec les pays développés, elle se fera sur une longue période, de vingt-cinq à quarante ans au moins.

Les écarts entre les pays du noyau d'origine (Italie, Belgique, Pays-Bas) et les pays de la dernière vague d'intégration (République tchèque, Slovaquie) sont à tous égards particulièrement impressionnants. Ces écarts sont encore plus importants dans le cas des pays émergents d'Asie. Si la mesure pour la Chine est sans doute faussée par le problème du taux de change, dans le cas de l'Inde le coût horaire moyen doit s'établir à 1,6 % de ce qu'il est dans les pays de l'ancienne Union européenne des quinze. Dans un certain nombre de cas, le coût horaire n'inclut pas les charges patronales, ce qui tend à accentuer la différence.

Par rapport à cette situation, on constate un fort mécanisme de hausse de la productivité dans les pays émergents. Cependant, cette hausse est essentiellement le fait de certaines branches. La productivité moyenne du travail est ainsi un indicateur assez pauvre, car elle n'inclut pas ces différences, qui peuvent par ailleurs fortement varier d'un pays à l'autre. Ainsi, la spécialisation industrielle de chaque pays peut être différente, mais on a néanmoins un effet de groupe important par rapport aux pays développés.

Le cas de la Chine est ici exemplaire : il montre l'impact du flux d'investissement direct étranger sur l'industrie chinoise. Les gains de productivité ont été très spectaculaires dans un certain nombre d'activités (tableau 3).

Tableau 3. Comparaison de la productivité de la Chine avec celle des États-Unis (en pourcentage)

	1980	1990	1995	2002
Industrie alimentaire	3,8	4,9	4,9	25,4
Textiles	10,7	6,7	6,4	25,5
Industrie du bois	6,0	2,4	6,2	26,5
Papiers et imprimés	2,8	2,9	3,8	14,8
Chimie	2,1	1,8	2,0	5,8
Caoutchouc et matières plastiques	7,3	4,8	4,1	13,0
Machinerie et équipement	5,9	7,3	12,3	40,2
Équipement de transport	4,8	6,5	11,9	40,9
Équipements électriques	35,1	13,8	8,4	5,9
Meubles	7,2	5,5	10,3	43,7

Source : A. Szirmai, R. Ruonen, B. Manying, « Chinese Manufacturing Performance in Comparative Perspective, 1980-2002 », *Economic Growth Center, Discussion Paper, n° 920, New Haven, Yale University, juillet 2005, table 18, p. 51.*

Les écarts de productivité en comparaison avec les États-Unis sont tout à fait remarquables. Ainsi, alors que la productivité moyenne du travail est calculée à 7 % de celle des États-Unis, on trouve des branches où elle atteint, voire dépasse les 40 %. Ce décalage entre branche correspond en réalité à un phénomène d'industrialisation, porté par les investissements étrangers, qui conduit à une remontée de filières technologiques importante de la Chine. La Chine est le pays qui a le plus progressé dans la structure de ces exportations dans le sens d'une convergence avec les pays membres de l'OCDE. Quand on la compare avec l'Allemagne, on constate que la productivité chinoise est égale à 30 % de celle du secteur correspondant de l'industrie allemande³.

Ces chiffres confirment ceux que l'on peut avoir sur les États-Unis. Il est donc indéniable qu'il y a eu, dans certaines branches, un rattrapage très rapide de la productivité chinoise par rapport à celle des grands pays industrialisés. Mais, dans le même temps, on n'a pas constaté un rattrapage du même ordre en ce qui concerne les salaires.

Ce phénomène n'est d'ailleurs pas propre à la Chine, même s'il y atteint des valeurs extrêmes. On peut le retrouver, à des niveaux comparables, sur des pays tels que la Corée du Sud, le Mexique, Singapour ou l'Inde. Surtout, la convergence entre les structures des exportations de ces pays et de ceux de l'OCDE que l'on peut constater sur le tableau 4 implique une montée en qualité des exportations en provenance de ces pays. Croire que nous pourrions nous sortir d'affaire par une plus grande sophistication technique de nos productions s'avère ainsi un leurre.

Tableau 4. Évolution de l'indice de similitude d'exportation avec l'OCDE

	1972	1983	1994	2005
Taiwan	0,14	0,17	0,22	0,22
Hong Kong	0,11	0,13	0,17	0,15
Corée du Sud	0,11	0,18	0,25	0,33
Singapour	0,06	0,13	0,16	0,15
Chine	0,05	0,08	0,15	0,21
Inde	0,05	0,07	0,09	0,16
Mexique	0,18	0,20	0,28	0,33
Brésil	0,15	0,16	0,19	0,20
Argentine	0,11	0,09	0,09	0,13

Source : P. K. Schott, « The Relative Sophistication of Chinese Exports », *Economic Policy*, n° 55, janvier 2008, p. 26.

Si l'on considère le cas de l'Europe et des États-Unis, les niveaux et les gains de productivité nous donnent deux images relativement différentes. On constate ainsi, dans une étude récente qu'a publiée la fondation Robert Schuman, que la productivité par tête des pays comme la Slovénie, la Hongrie et la République tchèque est relativement faible, mais qu'elle augmente rapidement⁴. Par ailleurs, on peut voir dans la même étude que la situation de la France peut avantageusement être comparée à celle de l'Allemagne, du Royaume-Uni et même du Japon. En termes relatifs, autrement dit en comparaison de croissance du taux de productivité, on obtient naturellement une image inversée. Ce sont les pays dont le niveau de productivité est le plus bas qui progressent le plus. Cependant cette progression n'est nullement accompagnée par une progression équivalente des salaires.

Ce sont les pays qui, en règle générale, ont le niveau le plus faible qui connaissent les gains de productivité les plus élevés. Si l'on met de côté les trois pays baltes de l'Union européenne, dont la taille est trop petite pour qu'ils influent sur le commerce international, ce sont bien les nouveaux entrants qui ont la croissance la plus forte. Ceci correspond aussi à des flux d'investissements directs importants, en particulier dans l'industrie automobile (et ses équipementiers) ainsi que dans l'industrie mécanique et des composants électriques.

Les évolutions du coût salarial unitaire

Il devient alors possible de se livrer à une comparaison globale sur la base du CSU. Il est ainsi indéniable qu'il y a un avantage compétitif pour les pays émergents, avantage qui est entièrement dû à la faiblesse de leurs coûts salariaux. Un rapport fait pour le Sénat français a tenté d'évaluer cet avantage compétitif (tableau 5).

Tableau 5. Comparaison de la productivité horaire et du coût salarial unitaire

	Productivité horaire (en parité du pouvoir d'achat)	Coût salarial unitaire (corrigé du taux de change)
Économies avancées		
Union européenne (UE) à 15	78,8	90,5
Japon	66,1	119,5
États-Unis	100	100
Économies émergentes		
10 nouveaux membres de l'UE *	20,5	72,4
Chine **	5,3	-
Inde **	2,3	49,5

Sources : TCB/GGDC et base de données STAN de l'OCDE.

* Moyenne pour la République tchèque, la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie

** Productivité par personne employée

Cependant ce calcul a été fait en tenant compte uniquement des moyennes. Or, on l'a vu dans le cas de la Chine, les écarts de moyenne entre les branches de l'industrie sont considérables. Il en va de même pour les dix nouveaux membres de l'Union européenne. Dans les branches où sont allés les investissements directs étrangers, la productivité est en réalité beaucoup plus proche de celle des pays du noyau historique de l'Union européenne, alors que les salaires, eux, restent bien plus proches de la moyenne nationale. En fait, pour les secteurs exportateurs de l'industrie chinoise (et non dans son ensemble), le CSU est compris entre 23 et 33 % de celui de la France (un avantage compétitif compris entre un facteur de 4 et 3). Pour les « nouveaux entrants » de l'Union européenne, cet avantage compétitif pourrait atteindre un facteur de 2 (avec un CSU à 50 % de celui de la France) dans les branches exportatrices où les investissements ont été les plus importants.

Il ne fait donc aucun doute que la pression concurrentielle issue des pays à faibles coûts salariaux, mais où la productivité tend, dans certaines branches, à se rapprocher des pays développés, est aujourd'hui extrêmement forte. Le problème semble particulièrement grave à l'intérieur de l'Union européenne puisque l'on constate un très fort avantage compétitif des « nouveaux entrants », qui couvre désormais une très grande gamme de produits.

L'Union européenne joue-t-elle réellement un rôle de protection ?

À cette question, il faut hélas répondre par un « non » sans appel. L'élargissement de l'Union européenne de 15 à 27 pays membres a joué un rôle considérable dans la pression qu'exerce la globalisation sur l'économie française. Les pays de l'ancienne « Europe de l'Est » ont la possibilité d'exporter sans barrières vers les pays du noyau historique de l'Europe. Dans certains secteurs, les gains de productivité ont été considérables alors que les salaires, contraints par un chômage important, n'ont vraiment pas évolué à la même vitesse. En fait, c'est tout le mécanisme des délocalisations dites « de proximité » que l'on voit à l'œuvre. Ces pays ont reçu des investissements importants dans certaines branches comme l'automobile. C'est ce qui a permis ces

gains de productivité. Mais les entreprises d'Europe occidentale savent qu'elles ont toujours le bénéfice d'une main-d'œuvre à très bon marché.

Cette situation n'a même pas profité aux populations de ces pays. En fait, l'écart de revenu entre eux et les économies occidentales, qu'il s'agisse de la France ou des États-Unis, s'est même accru de 1990 au milieu des années 2000. Le processus d'élargissement a donc fait pénétrer en Europe des pays dont les structures économiques et sociales sont toujours très différentes de celles des pays du noyau historique. Et si l'on considère des données plus « sociales » que le PIB par tête, on observe le même processus. L'écart entre les espérances de vie a ainsi tendu à augmenter, et parfois très significativement, alors que l'on aurait pu penser qu'elle aurait dû se réduire depuis 1990.

On peut ainsi constater que le processus d'élargissement de l'Union européenne ne s'est révélé ni profitable aux populations des pays de « l'Europe de l'Est » ni, bien entendu, à celles de nos pays. On ne peut donc pas parler d'un choix altruiste pour le justifier. Ce processus ne prend sens que si on le conçoit comme la matérialisation de la volonté des élites de casser le modèle social ouest-européen en le soumettant très brutalement à la concurrence de ces nouveaux entrants. Par ailleurs, si les travailleurs de certaines des branches de l'industrie ont pu voir leur situation sociale s'améliorer, ce n'est certainement pas le cas de la totalité de la population. La globalisation, à l'échelle européenne, a donc essentiellement eu pour effet d'accroître la pression sur les salariés des pays du noyau historique.

Voici qui pose directement le problème de l'Europe et du jeu mené par les institutions européennes dans le processus de globalisation. L'Europe n'a ni protégé les salariés des pays occidentaux, ni apporté une convergence sociale rapide pour les salariés des nouveaux entrants. Elle a, au contraire, conduit à un nivellement par le bas toujours plus poussé des situations sociales dans l'industrie, pour les plus grands profits, bien entendu, des grandes entreprises.

Les conséquences de la globalisation sur l'économie française

Il nous faut revenir sur l'impact de la globalisation sur l'économie française, tout en précisant que des conclusions analogues pourraient être tirées pour la plupart des grands pays développés. Comme on peut l'imaginer, les conséquences sur l'économie française, tout comme sur celles des pays à un même niveau de développement, ont été importantes. Elles tendent à se diviser en un effet de délocalisation⁵ (direct et indirect) et un effet sur la formation et répartition des revenus⁶.

L'impact de la crise actuelle vient s'ajouter à la pression aux délocalisations qui pèse sur l'industrie française depuis maintenant à peu près une dizaine d'années. L'importance de ces dernières est considérable, si l'on accepte de considérer autre chose que les délocalisations directes. L'évaluation précise du coût en emploi de cette pression, issue du libre-échange dans les conditions présentes, soulève plusieurs difficultés qui doivent être traitées séparément.

Tout d'abord, il faut savoir qu'un emploi dans l'industrie a un impact direct sur des emplois dans les services, ce qui est toujours vérifié lors de plans sociaux industriels importants. On voit alors que, suivant le type d'emploi industriel supprimé, cela induit la disparition d'un à trois emplois dans les services. Mesurer l'impact des délocalisations uniquement sur les emplois industriels sous-estime considérablement l'impact total sur l'emploi. C'est en réalité la totalité du tissu économique et social qui est alors atteint.

Ensuite, il faut prendre en compte le fait que, dans le processus de délocalisation, on doit compter trois effets distincts mais qui viennent se cumuler.

- a) Les délocalisations directes. Il s'agit ici d'emplois déjà existants dans un pays et transférés dans un autre pays (en général, par la fermeture de l'usine dans le pays d'origine). On considère de manière générale que ces délocalisations ont affecté, en termes de destructions nettes d'emplois⁷, environ 1,5 % des emplois industriels en France, soit à peu près 0,5 % de la population active.
- b) Les délocalisations indirectes. Il s'agit ici de la création délibérée d'emplois à l'étranger pour servir non pas le marché local mais pour la réexportation vers le pays d'origine. On est en présence de ce phénomène quand une grande entreprise conçoit un nouveau produit et en réalise l'industrialisation d'emblée dans un pays à faibles coûts salariaux, et ce pour le réexporter. Cette pratique est devenue systématique dans l'industrie automobile depuis une dizaine d'années. Il y a là un « manque à employer » plus qu'une destruction directe d'emplois, et l'on peut le chiffrer dans le cas de la France entre 250 000 et 400 000 emplois, suivant les hypothèses de productivité, soit entre 1 et 1,6 % de la population active. Dans le cas du secteur automobile, c'est environ 30 % de la production qui a ainsi été délocalisée à travers la création de nouveaux modèles entièrement conçus pour être produits à l'étranger.
- c) L'effet dépressif sur le marché intérieur. La menace des délocalisations et le chantage auquel se livrent les entreprises ont conduit à maintenir les salaires dans l'industrie à un niveau très faible et à exercer une pression croissante sur les salariés. La faiblesse des revenus tend à déprimer la consommation et donc la demande intérieure. La pression sur les salariés, pour que les gains de productivité compensent les gains possibles en bas salaires, est une des causes principales du stress au travail et des maladies qui en sont induites, phénomène que l'on a déjà évoqué. En France, il est alors probable que le coût direct et indirect du stress au travail soit de l'ordre de 55 à 60 milliards d'euros, ce qu'il faut comparer aux 15 milliards de déficit de la sécurité sociale. Il est clair que, si les gains salariaux avaient pu suivre ceux de la productivité, et si l'on avait pu économiser ne serait-ce que 1 % du PIB en cotisations tant salariées que patronales, on aurait eu un impact très fort de ce surcroît de pouvoir d'achat sur la croissance. On peut alors estimer à 1 % de la population active au minimum le gain en emploi (ou la réduction du chômage) que l'on aurait pu obtenir. Cependant, ce gain est global et ne concerne pas uniquement l'emploi industriel.

La combinaison de ces effets indique que la pression du libre-échange coûte directement environ 2 % de la population active en emplois industriels perdus ou non créés. Ceci correspond probablement à une perte globale (avec l'effet multiplicateur habituel de l'emploi industriel sur l'emploi global) de 3 à 3,5 % de la population active. Mais cet effet n'est pas le seul. La concurrence entre travailleurs qui est induite par la globalisation a aussi pour conséquence de déformer la répartition des revenus, en comprimant beaucoup plus ceux des ouvriers. Ceci a été largement étudié dans un pays comme les États-Unis. Cette déformation a été à l'origine du surendettement des ménages américains, qui a conduit à la crise de 2007⁸.

En France, le phénomène a été moins marqué, mais la divergence entre le rythme des gains de productivité et la croissance du salaire net moyen y est tout aussi notable ainsi que le décalage très net entre le salaire moyen et le salaire médian. L'effet sur la répartition des revenus semble donc indubitable. Ceci ne constitue pas seulement un problème social de première grandeur⁹, qui se traduit dans les faits par la paupérisation des jeunes adultes et par l'apparition du phénomène des « nouveaux pauvres », autrement dit d'une fraction de la population qui, tout en étant employée, sombre petit à petit dans la misère. Ceci constitue aussi un phénomène macroéconomique majeur.

Dans une telle situation, la demande intérieure est nécessairement comprimée et la croissance en pâtit. On n'a pu la maintenir à un certain niveau que par l'intermédiaire de dépenses publiques qui ont certainement eu un effet intéressant en matière de hausse de la croissance mais qui ont aussi provoqué une dérive de l'endettement global du pays. Il semble bien que, aujourd'hui, nous ayons touché les limites d'un tel système.

On peut alors calculer l'effet sur l'emploi de cette stagnation d'une partie des revenus salariaux à 1 % au minimum et plus probablement à 1,5 % de la population active. Alors qu'avant la crise le taux de chômage en France était de 8,3 %, l'effet net du libre-échange (une fois décomptées les créations d'emplois induites par le surplus d'exportations découlant des règles du libre-échange) représenterait ainsi au moins la moitié et au plus 60 % de ce taux (4 à 5 % de la population active). Or le libre-échange et l'impact des politiques prédatrices hors et dans l'Union européenne ne sont pas le seul facteur. La hausse de l'euro est aussi un élément qui induit une perte d'emplois non négligeable¹⁰. De ce point de vue, les effets de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) sont venus aggraver les difficultés de la totalité des pays de la zone, sauf – à court terme – de l'Allemagne¹¹.

Il faut, de plus, souligner l'aspect dynamique du chômage ou du retour à l'emploi. Un taux de chômage qui aurait été ramené à 4,3 % signifie immédiatement un équilibre des comptes sociaux (voir un excédent pour certains d'entre eux). Non seulement le budget de l'État n'a plus à contribuer au financement des caisses, mais les cotisations peuvent être réduites ou les prestations améliorées. Ceci signifie une injection supplémentaire de pouvoir d'achat (salaires et profits) se traduisant par une consommation et un investissement plus élevés, et donc un niveau d'activité nettement supérieur, qui tend aussi à faire reculer le chômage.

Compte tenu de l'effet dynamique d'une réduction du chômage, par élimination des effets du libre-échange, un taux de chômage de 3 à 3,5 % apparaît comme plausible, soit par rapport à 2007 un gain de 4,8 à 5,3 % de la population active. Le chômage aurait été entre 36 et 42 % de ce qu'il a été. Inversement, on peut donc affirmer que le coût total du libre-échange, en incluant les effets induits et dynamiques, a été d'accroître le taux de chômage de 138 à 177 % suivant les hypothèses de gain de productivité et d'effet multiplicateur.

Tels sont ainsi les effets de la globalisation sur l'économie française.

Le poids de la globalisation sur la politique économique française

Il faut maintenant envisager les implications de ces calculs sur la politique française. Très clairement, la politique de dérégulation suivie par le gouvernement de Nicolas Sarkozy ou les promesses d'une « société du care » de Martine Aubry et du Parti socialiste aboutissent à des impasses.

La première de ces politiques a en réalité fait stagner les salaires, en particulier ceux qui sont inférieurs à la médiane. En accroissant les inégalités, nous obtenons une image trompeuse de croissance des revenus où la croissance réelle est concentrée sur les 10 %, voire les 1 % les plus riches. Cette politique de paupérisation accélérée des classes populaires se traduit aussi par une pression de plus en plus forte sur les classes moyennes. Le cas de « l'épidémie de suicide » que l'on a connue à France Telecom en 2009 n'en est que l'un des exemples. L'accroissement des implications pathogènes du stress au travail induit une hausse constante des coûts de l'assurance-maladie. La « maîtrise » des dépenses de santé ne pourrait dans ces conditions que prendre la forme d'un non-remboursement d'un nombre toujours plus étendu de médicaments. C'est donc une politique qui a un passé, le XIX^e siècle, mais qui n'a aucun avenir.

La seconde de ces politiques, la « société du care », repose sur une illusion. Comment, en effet, organiser une société de plus grande répartition uniquement en jouant sur les leviers sociaux alors que les leviers économiques condamnent radicalement une telle politique ? Nous voyons aujourd'hui le Danemark abandonner le volet « sécurité » de sa trop fameuse « flexisécurité ».

Ceci montre par ailleurs bien l'inanité qu'il y a à vouloir séparer le social de l'économique. De ce point de vue, tombe sous la même critique le slogan du Front national qui se prétend « de droite en économie et de gauche socialement ». Il n'y a aucun sens et aucune logique à vouloir séparer les deux registres. Toute politique de droite en économie aboutit inmanquablement à une politique de droite dans le domaine social. Tel est le bilan que l'on peut tirer de l'histoire économique de la France depuis les années 1980.

Même une meilleure justice fiscale, certes souhaitable, ne permettrait pas de financer une telle politique. La dérive des dépenses publiques est d'ores et déjà trop importante. Non pas qu'elle soit en elle-même insupportable¹². On sait, depuis l'article de Evsey Domar, qu'il existe une étroite relation entre le montant du déficit public, qui est supportable sur une longue période, le taux de croissance et le taux d'intérêt auquel emprunte l'État¹³. Mais, et dans les domaines du taux de croissance et des taux d'intérêt, rien dans les propositions du Parti socialiste ne vient fonder la stabilité de ce soi-disant nouveau modèle de société. Ce parti ne remet nullement en cause le libre-échange ou la politique de la zone euro. Pourtant, le déficit engendré par la « société du care » serait insupportable si la France continuait sur la pente de stagnation ou de faible croissance qu'elle connaît depuis des années, et que l'introduction de l'euro a accentuée. Notons, ici, l'ironie qui veut que le Parti socialiste ait adopté au printemps 2010 un programme qui va à l'encontre de ses protestations indignées sur la montée des déficits de septembre 2009. À l'époque, j'avais eu une polémique avec Benoît Hamon¹⁴, le porte-parole de ce parti, sur la question des déficits. Il est plaisant de le voir se faire aujourd'hui le partisan d'une politique de dépenses publiques. Il a eu tort dans les deux cas !

Une solution envisageable consisterait à modifier les postes de la dépense publique. Mais alors il faudrait sacrifier dans les dépenses publiques tout ce qui constitue en réalité des dépenses d'investissement. Or ces dernières, qui sont importantes, sont d'autant plus nécessaires que nous sommes dans un contexte de forte incertitude¹⁵. L'effet d'entraînement des dépenses publiques a été amplement démontré, et il est plus que jamais indispensable¹⁶. On obtiendrait dans ces conditions un taux de croissance encore plus faible que celui que nous avons connu depuis une dizaine d'années. Très clairement, ceci ne peut être une solution. En fait, il faudrait au contraire augmenter ces dépenses, non pas tant par des déductions fiscales à l'impact plus que douteux que par des dépenses directes. La France a d'ailleurs pris du retard en ce domaine, notamment par la faute de l'Union européenne qui impose peu à peu sa déréglementation dans les services publics¹⁷. La période se serait prêtée à un grand plan de développement des transports fondés sur la redynamisation de la SNCF ne serait-ce que pour des raisons écologiques (la substitution du transport ferroviaire au transport routier) et pour améliorer l'emploi. La rapidité des transports sur une zone donnée, comme dans les grandes agglomérations, a tendance à fortement fluidifier le marché du travail. On peut en dire autant dans le domaine de l'énergie, où l'on va comprendre – mais un peu tard – que la logique du « découplage » entre producteurs et réseaux de transports, qui a été mise en œuvre afin d'imposer la concurrence, va nous conduire à des choix qui seront à la fois malthusiens (avec comme conséquence des « black-out » à répétition¹⁸) et écologiquement non durables¹⁹.

S'il y avait une chose que l'on aurait pu reprocher au plan de relance du gouvernement, c'est de ne pas avoir mis l'accent sur les investissements publics – les sommes engagées sont dérisoires

– et exigé de la Commission de Bruxelles un moratoire sur l'application des directives concernant la concurrence. À court terme, ces directives nous retirent un puissant instrument d'investissement public et, à long terme, elles aboutissent à des situations qui, que ce soit dans les transports ou dans la génération d'électricité, se sont avérées désastreuses. Ce n'est point ici défendre une quelconque « exception française » que de demander un moratoire en prélude à une abrogation, c'est tout simplement faire preuve de réalisme. Il y avait là une bataille qui avait un sens et qui aurait préparé l'opinion à une autre politique.

Dès lors, il faut choisir. Soit on s'accommode de la politique économique actuelle, mais il nous faudra aussi s'accommoder de ses conséquences sociales qui seront de plus en plus déplaisantes, et le mot est faible ; les émeutes des « banlieues » deviendront notre horizon quotidien tandis que notre « modèle » de protection sociale ira s'effilochant sans cesse. Soit on est sérieux quant au projet de rétablir le plein-emploi, du moins de faire baisser très sérieusement le chômage qui est aujourd'hui en réalité nettement au-dessus de 10 % si l'on compte tous les « faux emplois » que les gouvernements ont créés depuis des années, et c'est toute la politique économique du pays qu'il faut revoir.

Pour une fois, il n'y a pas d'autres alternatives.

1. On pense ici, bien entendu, aux pays de l'Europe centrale et orientale.
2. Ce fut le cas dans la production d'automobiles lorsque des modèles identiques ont été produits dans des pays différents et ont permis une comparaison directe en temps de travail.
3. R. Ruonen, B. Manying, « China's Manufacturing Industry in an International Perspective : A China-Germany Comparison », *Économie internationale*, n° 92, 2002, p. 103-130.
4. J.-F. Jamet, « Productivité, temps de travail et taux d'emploi dans l'Union européenne », *Questions d'Europe*, n° 45, Fondation Robert-Schuman, 2006.
5. Voir P. Artus « Pourquoi l'ouverture aux échanges semble être défavorable dans certains cas ? », *Flash-IXIS*, n° 2004-53, 17 février 2004.
6. Voir P. Artus, « Quels risques pèsent sur les salariés européens ? », *Flash-IXIS*, n° 2006-153, 11 avril 2006.
7. On tient compte ici des créations d'emplois qui peuvent être liées à l'ouverture internationale.
8. JEC, U. S. Senate, 26 août 2008. Voir aussi U. S. Congress, State Median Wages and Unemployment rates, prepared by the Joint Economic Committee, US-JEC, juin 2008.
9. R. Bigot, « Hauts revenus, bas revenus et "classes moyennes". Une approche de l'évolution des conditions de vie en France depuis 25 ans », Intervention au colloque « Classes moyennes et politiques publiques » organisé par le Centre d'analyse stratégique, Paris, 10 décembre 2007.
10. F. Cachia, « Les effets de l'appréciation de l'euro sur l'économie française », Note de Synthèse de l'INSEE, Paris, INSEE, 20 juin 2008.
11. Voir J. Bibow, « Global Imbalances, Bretton Woods II and Euroland's Role in All This » in J. Bibow, A. Terzi (dir.), *Euroland and the World Economy : Global Player or Global Drag ?*, New York, Palgrave Macmillan, 2007.
12. Sur le degré de « soutenabilité » de la dette publique, voir T. Aspromourgos, D. Rees, G. White, « Public Debt Sustainability and Alternative Theories of Interest », *Cambridge Journal of Economics*, 2009, disponible sur cje.oxfordjournals.org/cgi/content/full/bep010v1.

13. Voir E. D. Domar, « The “Burden of the Debt” and the National Income », *American Economic Review*, vol. 34, n° 4, 1944, p. 798–827.
14. J. Sapir, « Dette : Benoît Hamon n’a rien compris ! », *Marianne2.fr*, 5 octobre 2009.
15. Voir P. Artus, « Capacité de production, demande de facteurs et incertitude sur la demande » in P. Artus, P.-A. Muet (dir.), *Investissement et Emploi*, *Economica*, 1986, p. 236-256 ; texte reprenant un article paru dans les *Annales de l’INSEE* en 1984. Voir aussi E. Malinvaud, « Capital productif, incertitudes et profitabilité », *Annales d’économie et de statistique*, n° 5, 1987, p. 1-36.
16. Voir D. A. Aschauer, « Why is Infrastructure Important ? » in A. H. Munnell (dir.), *Is There a Shortfall in Public Capital Investment ?*, Boston, Federal Reserve Bank of Boston, 1990.
17. On lira avec profit, sur les effets de la politique européenne de la concurrence dans le domaine de l’assurance, D. Scalera, A. Zazzaro, « The Unpleasant Effects of Price Deregulation in the European Third-Party Motor Insurance Market : A Theoretical Framework », *The B. E. Journal of Economic Analysis & Policy*, vol. 7, 2007, disponible sur le site Bepress.com (www.bepress.com/bejeap/vol7/iss1/art50). Cet article peut tout à fait s’appliquer au secteur des services publics.
18. Voir S. Borenstein, « The Trouble with Electricity Markets : Understanding California’s Restructuring Disaster », *Journal of Economic Perspective*, vol. 16, n° 1, 2002, p. 191-211.
19. Voir J. Percebois, P. Wright, « Electricity Consumers under the State and the Private Sector : Comparing Price Performance of the French and UK Electricity Industries, 1990-2000 », *Utilities Policy*, n° 10, 2001, p. 167-179.

Conclusion de la première partie

La globalisation marchande a atteint aujourd'hui les limites du supportable.

C'est une évidence du point de vue écologique quand on regarde les dégâts provoqués dans le monde entier par la logique de développement dit « global » que nous avons suivie depuis une vingtaine d'années. La globalisation n'est plus « soutenable » et elle commence à poser des problèmes tout à fait dramatiques dans nombre de régions du globe.

C'est tout aussi bien une évidence d'un point de vue économique. Non seulement la globalisation marchande s'est avérée incapable d'aider les pays en voie de développement, mais aussi elle conduit à de profondes régressions sociales dans les pays développés. De ce point de vue, elle apparaît comme une politique qui « appauvrit les pauvres des pays riches et enrichit les riches des pays pauvres ». En fait, la globalisation a été une puissante arme dans les mains des dominants pour tenter de reprendre tout ce qu'ils avaient concédé des années 1950 aux années 1970. Mais la globalisation a aussi atteint ses limites politiques. L'échec des négociations du « cycle de Doha » le prouve. Nous sommes donc confrontés à un basculement de paradigme dont on ne sait encore ni le temps qu'il prendra pour se matérialiser, ni les formes qu'il adoptera.

L'heure est venue de revenir à des politiques nationales coordonnées, qui sont seules capables d'assurer à la fois le développement et la justice sociale. Ces politiques sont déjà à l'œuvre dans un certain nombre de pays. À cet égard, le retard qui a été pris sur le continent européen est particulièrement tragique. Sous prétexte de construction d'une « Europe » dont l'évanescence politique se combine à l'incapacité de mettre en œuvre de réelles politiques industrielles et sociales, nous avons abandonné toute ambition en la matière. Mais, comme le rappelle Dani Rodrik, le problème n'est plus le pourquoi de telles politiques mais il doit désormais en être le comment¹. De telles politiques se doivent d'être globales et d'inclure la question du taux de change et celle de l'éducation et du développement des infrastructures.

Il faut aujourd'hui constater que sur la plupart de ces points l'Union européenne, telle qu'elle fonctionne, s'avère être un redoutable obstacle. C'est en effet à l'Union européenne que l'on doit les politiques d'ouverture qui ont accéléré la crise structurelle de nos industries depuis les années 1990. C'est toujours à l'Union européenne que l'on doit la détérioration croissante du système d'infrastructures dans le domaine de l'énergie et du transport qui fit pendant longtemps la force de notre pays. Il serait peut-être possible de changer ces politiques. Mais, si les résistances devaient apparaître comme trop fortes, il ne faudrait pas hésiter à se résoudre à re-nationaliser notre politique économique. Une action au niveau européen est certainement celle qui nous offrirait le plus de possibilités, mais on ne doit nullement exclure une action au niveau national si un accord se révélait temporairement impossible avec nos partenaires.

Une dé-globalisation marchande est donc en marche, parce que le phénomène de la globalisation marchande a atteint ses limites, tant sociales qu'écologiques, et devient aujourd'hui une menace pour une partie des classes dirigeantes dans certains pays. Mais elle ne s'attaquera pas à la seule globalisation marchande. En effet, en même temps que cette dernière se mettait en œuvre, on a assisté à un mouvement de globalisation financière qui atteint, lui aussi, ses limites, comme l'a démontré la crise financière que nous connaissons depuis l'été 2007, et qui est loin d'être finie.

1. D. Rodrik, « Industrial Policy : Don't Ask Why, Ask How », Middle East Development Journal, 2008, p. 1-29.

SECONDE PARTIE
Le développement et les limites
de la globalisation financière

La crise de la globalisation financière tend à éclipser la crise de la globalisation marchande. Elle prend, aujourd'hui, la forme de la crise du système monétaire international. Mais cette crise existe en réalité, de manière larvée, depuis les années 1970. Elle a, en un sens, été la matrice de tous les désordres dont nous mesurons désormais l'importance.

La globalisation financière est née de la décomposition du cadre de Bretton Woods, qui s'est jouée en deux temps, d'abord en 1971 puis en 1973. Il faut savoir que, en bonne logique, on ne doit plus parler de système de Bretton Woods, mais bien d'un système « étalon dollar », que nous connaissons encore aujourd'hui et que certains ont appelé « Bretton Woods II ». C'est à partir du passage au système des taux de change flottants que les innovations financières ont commencé à proliférer.

Le cadre relativement organisé, mais incomplet – les pays du système communiste de l'époque, soit l'URSS, les pays de l'Europe de l'Est, la Chine, le Vietnam et Cuba, n'y participent pas –, qui résultait de ces accords, avait protégé les pays qui y étaient soumis du retour des crises financières. Pourtant, très rapidement, en fait dès le début des années 1980, sous la pression des innovations financières mais aussi de la financiarisation de l'économie que ces dernières induisent, les réglementations internes à chaque pays vont être progressivement démantelées. On atteint le sommet de ce processus en 1997-1999 quand des économistes de renom, comme Rudiger Dornbusch, prennent position pour une libéralisation totale des mouvements de capitaux en affirmant que les contrôles dont ils faisaient l'objet sont une idée du passé¹. Le Fonds monétaire international (FMI) se fait alors le vecteur de cette idée et impose, chaque fois qu'il le peut, un démantèlement des contrôles sur les capitaux.

Aux États-Unis on assiste à la vague finale de démantèlement de la réglementation qui emporte le dernier vestige des mesures prises à la suite de la crise de 1929, le Glass-Steagall Act. Cependant, en 2010, le FMI reconnaît que ces contrôles sur les capitaux de court terme, ce que l'on appelle la « hot money », sont nécessaires et doivent figurer dans la « boîte à outils » de chaque gouvernement. Le basculement idéologique auquel on a assisté en un peu plus de vingt ans est ici spectaculaire² – on connaît la formule « brûle ce que tu as adoré, adore ce que tu as brûlé ». Il témoigne du moment de crise que nous vivons et qui va nous obliger, bon gré mal gré, à changer les certitudes de ces deux dernières décennies. Il témoigne aussi, et même surtout, des impasses dans lesquelles nous a entraînés la globalisation financière.

La mise en concurrence globale du travail à l'échelle mondiale n'aurait jamais connu la force destructrice qu'on lui a connue sans la globalisation financière. Cette dernière est donc doublement spécifique. Elle prend le caractère d'un acte fondateur de la globalisation en général. Mais elle contribue aussi à lui donner ses traits spécifiques qui rendent – dans le cadre d'une économie globalisée – de peu de poids les mesures qui se voudraient correctrices. C'est bien pourquoi le processus de globalisation financière appelle une étude particulière.

1. R. Dornbusch, « Capital Controls : An Idea Whose Time is Past » in S. Fischer et al., « Should the IMF Pursue Capital-Account Convertibility ? » Essays in International Finance, n° 207, Princeton (N. J.), Princeton University Press, 1998, p. 20-27.
2. Voir J. Ostry et al., « Capital Inflows : The Role of Controls », International Monetary Fund Staff Position Note, Washington (D. C.), FMI, 2010.

Chapitre 5

L'échec de Bretton Woods

La globalisation financière est arrivée à son point le plus extrême. Elle rend l'expansion actuelle de ce que l'on appelle la « mondialisation » insoutenable. Elle exerce un puissant effet destructeur sur les économies et les sociétés qui contribue à approfondir la crise actuelle et à en accélérer la diffusion. Il n'y aura donc pas de solution réelle à la crise actuelle tant que l'ordre monétaire et financier international ne sera pas très sérieusement amendé.

C'est ce qui donne toute sa légitimité à la question du « Nouveau Bretton Woods ». D'autant plus que les réflexions qui s'engagèrent dès 1941 pour aboutir, avec plus ou moins de succès, en 1944, portaient elles aussi du constat d'un échec dramatique de l'ordre monétaire et financier mondial.

Il faut donc revenir sur la naissance des accords de Bretton Woods et comprendre le drame qui s'est alors joué dans l'ambiance feutrée des réunions internationales.

Bretton Woods et son contexte : la marche à la crise de 1929

Les accords de Bretton Woods furent signés le 22 juillet 1944, après trois semaines de débats ininterrompus auxquels avaient participé 730 délégués représentant 44 pays, dont l'Union soviétique. Cette conférence, qui se tient alors que ni l'Allemagne ni le Japon ne sont encore vaincus, a pour objectif de préparer les conditions de la reconstruction future des pays développés. Il s'agit alors, dans l'esprit des principaux négociateurs (dont J. M. Keynes pour le Royaume-Uni), de ne pas répéter les erreurs qui ont suivi la fin de la Première Guerre mondiale et de tirer les leçons de l'effondrement du système monétaire et financier mondial consécutif à la crise de 1929.

Avec le traité de Versailles de 1919, la réorganisation du système financier mondial avait été dominée par la question des « réparations » dues par l'Allemagne. Keynes s'était publiquement élevé contre le principe de ces réparations¹, mais aussi contre la volonté des États-Unis d'obtenir un remboursement total des dettes des Alliés. Keynes estimait, à juste titre, que les réparations (et les dettes de guerre) allaient créer une instabilité profonde dans le système financier mondial. Il devait même démissionner de la délégation britannique pour protester contre un accord dans lequel il voyait la matrice de catastrophes à venir. Ce fut le premier acte de courage politique de celui que l'on peut considérer comme un véritable économiste citoyen². Ce ne fut pas le dernier. Keynes devait se battre jusqu'à sa mort pour faire triompher le bon sens en ce domaine. Le récit des deux dernières années de sa vie atteint l'intensité d'une véritable tragédie.

Le traité de Versailles fut suivi par la conférence de Gênes qui se tint en 1922 et qui instaura le « Gold Exchange Standard ». Les pays pouvaient émettre de la monnaie à partir non seulement de réserves en or mais aussi de réserves en devises convertibles. De fait, le dollar américain et la livre sterling apparaissaient comme les seules devises capables de compléter l'or dans les réserves des banques centrales. Keynes, très rapidement, contesta le fait que l'or puisse servir de base de régulation à la liquidité dont l'économie mondiale avait besoin³. Il observa que le retour d'un lien à l'or avait des conséquences dépressives importantes sur les économies occidentales. Il fut en

particulier très critique concernant le retour à la convertibilité-or de la livre sterling au milieu des années 1920 sous l'impulsion de Winston Churchill, acte dans lequel il voyait la source de la longue dépression que connut son pays⁴.

Le second point crucial pour la réflexion qui donnera lieu aux accords de Bretton Woods concerne les conséquences internationales de la crise de 1929 et l'effondrement du commerce international qui s'ensuivit.

La crise boursière américaine engendra une crise bancaire extrêmement importante. Elle poussa les institutions financières américaines à brusquement rapatrier les capitaux qu'elles avaient placés en Europe dans les années 1920. L'endettement international à court terme, qui représentait 14 milliards de dollars (or) au début de 1930 tomba à 5,4 milliards au début de 1933. Cette contraction très brutale déséquilibra immédiatement les banques en Allemagne et en Europe centrale. La faillite de la Credit Anstalt de Vienne, le 14 mai 1931, vint alors contaminer l'ensemble de l'Europe centrale mais aussi les banques allemandes⁵. La crise bancaire devint mondiale et accéléra une crise de liquidité internationale. En réaction, les principaux pays durent progressivement abandonner le Gold Exchange Standard, puis introduire des mesures qui vont du simple protectionnisme à des systèmes pratiquement autarciques (Allemagne, Italie).

Notons ici un premier parallèle qui s'impose : la crise de l'économie dite « réelle » induit une crise bancaire. Comment avoir des banques saines d'ailleurs quand les revenus d'une large partie de la population sont mis en cause ? Cette crise bancaire donne alors naissance à une crise de liquidité, c'est-à-dire une crise de confiance sur les marchés financiers. Devant l'incertitude qui règne quant à la solvabilité réelle des différents établissements bancaires, le crédit à court terme s'interrompt, chacun craignant de prêter à une banque qui pourrait se révéler insolvable. Or les banques, y compris les établissements les plus sains, ont en permanence des besoins de financement, qu'elles satisfont sur le marché interbancaire. La contraction qui frappe ce dernier accélère alors la crise des banques, ajoutant l'illiquidité à l'insolvabilité, et provoque un effondrement en chaîne des établissements financiers. Le chaos financier s'installe et entraîne le chaos économique. Les différents États n'ont plus alors d'autres choix que de chercher des solutions purement nationales.

Ce scénario est d'ailleurs en train de se répéter aujourd'hui. Les politiques restrictives et les effets du libre-échange ont affaibli les économies réelles des grands pays développés. L'insolvabilité menace un nombre toujours plus grand de ménages. Les banques doivent alors faire face à la détérioration de leurs actifs, et les sommes nécessaires sont considérables⁶. On voit la crise de liquidité menacer à nouveau et il est à prévoir que le système monétaire mondial n'y résistera pas tout comme les systèmes régionaux, en particulier l'euro.

Il est souvent affirmé que les mesures de sauvegarde monétaires et commerciales prises à la suite de la crise de 1929 ont contribué à aggraver celle-ci en provoquant un effondrement du commerce international⁷. La contraction de ce dernier est une évidence, mais elle succède à la contraction de la production qui se manifeste dès le choc de la crise boursière au lieu de la précéder. On voit bien qu'entre la causalité réelle et celle qui est supposée il y a comme un problème...

La crise affecte l'économie et entraîne une baisse de la production, qui engendre alors une baisse du volume du commerce international. Par ailleurs, les causes de la chute de ce dernier sont nettement plus complexes que ce qui est généralement affirmé. Une étude systématique des données réalisées par des chercheurs du National Bureau of Economic Research (NBER) montre que les droits de douane (le protectionnisme) n'ont eu pratiquement aucun rôle dans l'effondrement du commerce international à partir de 1930. Ces mêmes chercheurs indiquent que les deux facteurs déterminants dans son effondrement furent l'accroissement des coûts de transport

et l'instabilité monétaire⁸. La hausse des coûts de transport est par ailleurs signalée dans une autre étude comme l'un des facteurs ayant eu une responsabilité importante dans la contraction du commerce international⁹. Il convient de souligner le rôle de la contraction de la liquidité internationale dans la contraction du commerce international. Foreman-Peck montre bien que la contraction du crédit est une cause majeure de contraction du commerce. Les faillites bancaires ont aussi atteint les compagnies d'assurance. Les conditions d'assurance du trafic maritime se sont détériorées et les moyens financiers des négociants maritimes se sont contractés brutalement. La question de la liquidité et non celle d'un retour au protectionnisme est donc bien centrale¹⁰.

La pratique des dévaluations compétitives fut en réalité une tentative de réponse à la pénurie de liquidités internationales qui se manifeste durant l'année 1930. L'hypothèse des chercheurs du NBER doit ici être reformulée¹¹. Il est clair que le Gold Exchange Standard réduit les incertitudes et les coûts de transaction et tend à favoriser le commerce international quand tout va bien. Mais il tend aussi à accroître de manière dramatique les effets de la crise une fois que celle-ci s'est déclenchée. Ce système ne permet pas l'émission des liquidités nécessaires pour combattre la trappe à liquidité induite par la crise boursière puis par l'effondrement du système bancaire. C'est l'une des raisons pour lesquelles il est vain aujourd'hui de vouloir y revenir.

Les dévaluations qui eurent lieu entre 1931 et 1934 furent excessives, mais ce fut en raison du fardeau qui pesait alors sur la balance commerciale des pays considérés. Celle-ci était devenue la seule source de devises. Dans ces conditions, les mesures de sauvegarde, souvent critiquées, sont une conséquence de la crise générale. L'instabilité monétaire est justement le fait du manque total de flexibilité induit par le lien à l'or, qui a joué un rôle important dans l'aggravation de la crise au moment spécifique que constitue la crise de liquidité. Les accords de règlement bilatéral qui vont se mettre en place à partir de 1934-1935 sont souvent très critiqués. Ils ont, en réalité, permis le maintien d'un flux de commerce international.

La lecture rétrospective de la contraction du commerce international des années 1930 qui met en accusation les politiques protectionnistes et les dévaluations se trompe – de bonne ou de mauvaise foi – de cibles. Quant à prétendre que ces mesures économiques auraient été l'origine de la Seconde Guerre mondiale, il faut soit une profonde méconnaissance de la nature du nazisme et du fascisme – et l'on rappelle qu'il y a dans l'Allemagne nazie une dimension pathologique spécifique¹² –, soit une mauvaise foi qui est du même ordre que celle des auteurs négationnistes. Le nazisme n'est pas une radicalisation du nationalisme allemand de la période de Guillaume II mais sa négation¹³.

Cette période dramatique a ainsi joué un rôle décisif dans la maturation des réflexions de Keynes sur ce que devait être un système international monétaire et commercial. On doit se souvenir que les leçons qu'il en tirait allaient dans trois directions. Il déduisit d'abord des processus du début des années 1930 l'importance capitale de l'alimentation en liquidité du système international. Ceci le renforça dans son opposition à toute forme d'étalon-or. Il évolua ensuite d'une position initiale plutôt favorable au libre-échange vers une position admettant non seulement des formes de protectionnisme comme système permanent mais aussi des formes de protection se rapprochant de l'autarcie en cas d'urgence. Une leçon clairement tirée par Keynes est que le libre-échange a épuisé son contenu positif au XX^e siècle. La troisième direction, qui est sans doute la plus importante, est que si une coordination entre États est nécessaire, celle-ci ne doit pas empêcher de mener des politiques nationales qui sont seules légitimes. Toute architecture de coordination doit donc préserver cette liberté d'action ou être condamnée à l'échec.

Keynes, la préparation des accords de Bretton Woods et la réforme de l'ordre monétaire international

Le système de Bretton Woods est issu de la volonté de créer un système mondial devant permettre au commerce international de se développer de la manière la plus profitable pour tous. On ne doit jamais oublier par ailleurs que la conférence de Bretton Woods, dont l'URSS fut partie prenante comme observatrice, se tint en parallèle à la conférence de La Havane sur les règles commerciales.

Le système de Bretton Woods a résulté d'un affrontement violent entre la conception des États-Unis, qui souhaitaient – et réussirent à – imposer leur conception de l'ordre mondial, et celle de Keynes, qui dirigeait la délégation britannique et tenta de faire valoir la vision qu'il avait élaborée depuis 1941¹⁴. Ce point est plus qu'un simple point d'histoire. En 2010, le président français a indiqué que le projet de Keynes pourrait servir à une réforme du système monétaire international. Aussi faut-il examiner très sérieusement ces propositions.

Keynes estimait que le système de l'après-guerre devait remplir trois conditions. La liquidité internationale devait être garantie quelles qu'en soient les conditions, ce qui impliquait que ni l'or ni la monnaie d'un pays ne puissent être à la base du système. Ce système devait décourager les politiques de prédation sur le commerce international ainsi que les politiques visant à faire refinancer ses propres déficits par son voisin. Enfin, le système devait laisser aux États la plus grande liberté possible pour mener des politiques de plein-emploi et de développement. Ces trois conditions avaient des implications très concrètes qu'il précisa dans un débat public à la Chambre des Lords en 1943¹⁵.

La première de ces implications était la rupture globale avec le système qui avait prévalu jusque-là, en particulier le principe d'un étalon monétaire¹⁶. Le « bancor » préconisé par Keynes aurait eu pour but d'appliquer dans les relations internationales les mêmes règles de financement que celles existant dans le cadre d'une économie fermée. La gestion du bancor ne prenait sens que dans la logique d'un système international des règlements. Ceci conduisait Keynes à préconiser aussi la mise en place d'une banque des règlements qui aurait crédité directement les banques centrales des pays membres en bancor (convertible dans les devises nationales) en fonction des besoins. Il fallait donc que la banque des règlements dispose de sommes importantes au départ et que des règles de comportements entre pays membres soient établies. Keynes aura en 1943 l'occasion de souligner qu'une banque de développement et de reconstruction est une nécessité¹⁷.

La seconde implication était que les excédents comme les déficits devaient être également pénalisés. La banque de règlement aurait ainsi exigé un taux d'intérêt pour accorder des crédits supplémentaires à un pays en déficit, mais elle aurait aussi stérilisé, moyennant un coût correspondant à un taux d'intérêt, tout excédent structurel au-delà d'une certaine limite. Si Keynes était opposé aux accords de troc bilatéral, il ne refusait pas la possibilité de mesures protectionnistes. En fait, dans le cas de déséquilibres brutaux et de court terme, il était prêt à accepter des mesures exceptionnelles comme des importations ou des subventions aux exportateurs de manière transitoire. Prétendre que Keynes était un défenseur du libre-échange est une contre-vérité factuelle.

Si l'on peut considérer que le Keynes des années 1920 reste un libéral¹⁸, et ce jusqu'aux désastreuses élections de 1924¹⁹, il entame une évolution intellectuelle radicale à la fin des années 1920, qui le conduira au texte de 1933 sur l'autosuffisance nationale²⁰. Le raisonnement de Keynes en 1933 se focalise sur les conditions qu'il faut réunir pour que les gouvernements retrouvent leur

souveraineté en matière de politique économique²¹. Son engagement en faveur d'un système de taux de change fixes mais révisables est indiscutable. Mais la stabilité des taux de change doit s'accompagner de celle des cours des matières premières pour avoir un sens. Aussi veut-il donner à la banque des règlements qui doit mettre en œuvre la monnaie internationale et gérer l'union monétaire la mission de financer un contrôle des matières premières²². Cette disposition apparaît comme extrêmement novatrice. Elle découle de la compréhension que Keynes a de l'importance d'une stabilité des cours pour le développement de certains pays (que l'on ne désigne pas encore comme le « tiers-monde »), qui le conduisait à préconiser un système assez strict de contrôle des capitaux, point central du dispositif.

Le contrôle des capitaux et l'articulation entre règles et souveraineté

Le seul moyen de combiner une certaine prévisibilité des taux de change et la possibilité de dévaluations ou de réévaluations régulières consiste à limiter strictement les possibilités de spéculation. Ce système ne pouvait être compatible avec la nécessaire liberté de manœuvre des gouvernements que dans un régime de contrôle des capitaux, libérant le taux d'intérêt de la pression d'un marché financier externe. Keynes a ainsi une claire conscience de ce qui sera par la suite formalisé comme le « triangle d'incompatibilité de Mundell ». Soit le taux de change est fixe, soit le gouvernement veut contrôler le taux d'intérêt, soit on a une libre circulation des capitaux, mais on ne peut avoir les trois choses réunies à la fois.

Keynes mentionne ainsi très explicitement un système de contrôle des changes devant s'appliquer à toutes les transactions²³. S'il précise que le système de contrôle doit autoriser les investissements internationaux – dans le contexte, il vise les investissements directs –, il précise aussi : « Il n'y a pas de pays qui, dans le futur, puisse pour sa sécurité permettre l'évasion de capitaux pour des raisons politiques, ou pour échapper à l'impôt ou dans l'anticipation que le possesseur de ces capitaux veuille abandonner le pays²⁴. De la même manière, aucun pays ne peut recevoir des capitaux fugitifs²⁵ qui ne pourraient être utilisés pour des investissements fixes et qui transformeraient ce pays en pays déficients contre sa volonté.²⁶ »

Les réflexions de Keynes étaient donc parfaitement articulées dès la fin de 1941 et combinaient des mesures d'ordre monétaire et financier, et d'ordre commercial et fiscal. Pour lui, la notion de règles internationales ou de « code de bonne conduite » n'est pas incompatible, bien au contraire, avec la défense de la souveraineté politique des pays, en particulier en matière de politique économique. Cette dernière est même considérée comme nécessaire à la mise en œuvre des politiques devant conduire au plein-emploi. Keynes considère que la circulation libéralisée du capital prive les nations de la liberté de leurs choix sociaux. Elle condamne à terme l'existence de la propriété privée et empêche le fonctionnement des institutions démocratiques²⁷.

Si Keynes est un partisan de la coopération internationale, il est donc un adversaire des mécanismes supranationaux qui privent les gouvernements de leur souveraineté. Il considère que ces mécanismes n'ont pas de légitimité et que, sans cette dernière, une politique même parfaite ne peut pas être réellement appliquée. Il faut rappeler que Keynes était très attentif aux argumentaires développés dans le cadre du courant institutionnaliste américain. Il est proche des thèses de Thorstein Veblen quant aux effets sociaux et politiques de l'émergence d'une classe de capitalistes passifs²⁸, comme il l'est aussi des thèses de John R. Commons²⁹. Le cadre national apparaît alors comme le lieu privilégié de construction et de légitimation des institutions économiques.

Les occasions manquées de Bretton Woods

Keynes engagea les négociations avec le Trésor américain dès 1942 et retourna aux États-Unis en 1943 pour une série de consultations avec Harry D. White³⁰. Sa santé se détériorait rapidement du fait de l'excès de travail et de la tension auxquels il était soumis quand il prit la tête de la délégation britannique à la conférence de Bretton Woods. Les principaux points de conflits avec le gouvernement américain lors de cette conférence furent :

- a) La nature de l'instrument de référence. Les États-Unis cherchèrent à imposer le retour à une convertibilité étendue (y compris en compte de capital) pour toutes les monnaies. Ils imposèrent le rôle central du dollar dans le système d'après-guerre et la référence à l'or mais à travers celle au dollar et à la livre sterling (ce point étant une concession de façade à la délégation britannique), ces deux monnaies étant promues au statut de « monnaies internationales de réserve ». La parité-or du dollar (35 USD pour 1 once d'or) devint la base du système.
- b) La nature des règles financières. Les États-Unis imposèrent comme norme le principe de la libéralisation totale des mouvements financiers, même s'ils durent concéder à Keynes dans le cadre des statuts du FMI la reconnaissance de la possibilité de systèmes temporaires de contrôle des changes et admettre que des délais importants pourraient intervenir avant le retour à cette libéralisation. Le FMI qui émergea à Bretton Woods était une institution très différente de la banque des règlements voulue par Keynes. En particulier, le FMI ne pouvait être le régulateur de la liquidité internationale, ce rôle incombant de facto au Trésor américain.
- c) Les règles commerciales. Les États-Unis souhaitaient un engagement général en faveur du libre-échange. Si la question du commerce fut retirée de l'ordre du jour de Bretton Woods pour être confiée à la conférence de La Havane qui devait admettre la possibilité de protections tarifaires, deux des principales idées de Keynes étaient absentes : la nécessité dans tout système équilibré de pénaliser les excédents commerciaux tout autant que les déficits ; la création de la caisse de stabilisation des cours des matières premières. Ces deux points ne furent donc pas traités à Bretton Woods.

Le système de Bretton Woods a ainsi reflété dans une large mesure les opinions des États-Unis contre celles proposées par Keynes. Ceci n'est pas étonnant, car les Américains étaient incontestablement la puissance dominante, économiquement et militairement, de la période.

La période qui va de la conférence de Bretton Woods à la mise en place du système et à la victoire finale des Alliés sur l'Allemagne et le Japon devait prendre un tour tragique pour Keynes, qui en avait été pourtant le principal animateur.

Le dernier combat de Keynes

Keynes a en effet eu une crise cardiaque alors qu'il se trouvait aux États-Unis, à la fin de la conférence. Convaincu que le gouvernement américain ne prenait pas assez au sérieux l'épuisement financier du Royaume-Uni et du reste du monde, il tenta pendant les deux mois de sa convalescence qu'il passa à Washington de convaincre les États-Unis de prolonger, après la guerre³¹, le système du prêt-bail, qui avait été mis en place au printemps 1941. En dépit de ses efforts, il échoua.

Devant l'aggravation de la situation financière extérieure britannique, dès la capitulation du

Japon, Keynes repartit à Washington pour tenter d'éviter une crise grave avec les États-Unis sur la question de la dette britannique. L'arrivée au pouvoir au Royaume-Uni des travaillistes menés par Clement Attlee avait créé un contexte rendant possible un affrontement commercial violent, avec un repli autarcique du Royaume-Uni sur son empire colonial. Convaincu des dangers politiques d'une telle solution, Keynes tenta encore une fois d'infléchir les résultats de Bretton Woods pour obtenir un système transitoire inspiré de ses propositions, mais il ne put parvenir qu'à l'accord d'un prêt supplémentaire, sans intérêts, pour les six prochaines années. Il rentra au Royaume-Uni dans un état de grande fatigue physique pour y trouver une opinion très hostile au prêt qu'il avait négocié et passa la fin de 1945 à tenter de persuader son gouvernement de ne pas couper les ponts avec les États-Unis. On sait que le gouvernement britannique envisageait de se rapprocher de l'URSS en cas de conflit commercial et financier avec Washington³².

En dépit d'une autre alerte cardiaque le 20 février 1946, Keynes se rendit le 24 février aux États-Unis pour participer à Savannah à la mise en place du FMI et de la Banque mondiale, espérant une dernière fois pouvoir influencer le cours des événements et en particulier obtenir que le FMI devienne le grand dispensateur de la liquidité internationale dans une logique inspirée de son propre projet de banque des règlements. Keynes devait trouver les États-Unis intraitables sur leur intention de faire du FMI l'instrument d'un simple rétablissement de la convertibilité des monnaies et de la libéralisation des flux financiers. Jouant des crédits qu'ils avaient accordés aux autres pays, les États-Unis isolèrent rapidement la délégation britannique et imposèrent alors de façon brutale leur position sur le statut du FMI en dépit des avertissements de Keynes qui prévint alors qu'un tel système porterait en lui sa propre instabilité.

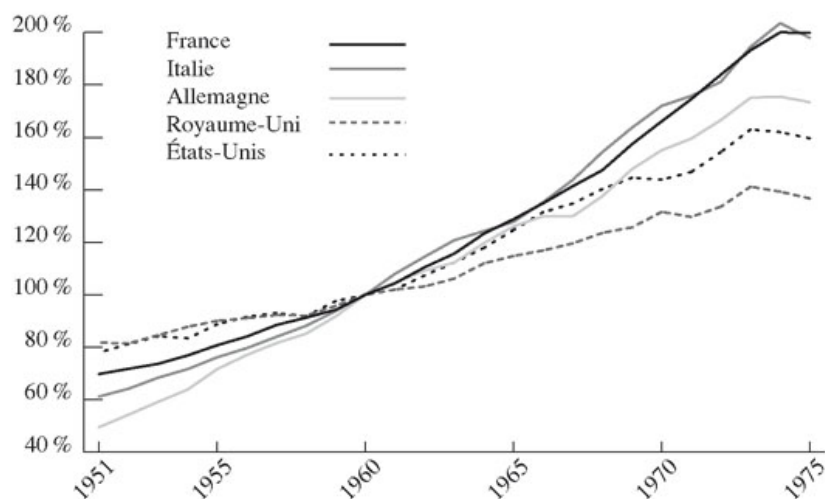
À son départ de Savannah pour Washington, dans la nuit du 18 au 19 mars, Keynes eut une nouvelle attaque cardiaque, bien plus grave que celle du 20 février. Après un peu de repos, il rentra au Royaume-Uni pour rendre compte de sa mission et participer à une réunion de la Bank of England. Une ultime crise cardiaque l'emporta le 21 avril 1946, peu après qu'il eut déclaré à l'un de ses collègues que « seule une main invisible telle celle d'Adam Smith peut désormais sauver le Royaume-Uni ».

L'UEP ou la victoire posthume de Keynes

La position financière britannique se détériora rapidement en 1946 et 1947. Le Royaume-Uni tenta de rendre la livre sterling pleinement convertible en 1947 pour assurer sa position de « monnaie de réserve » à égalité avec le dollar, mais les difficultés financières furent telles qu'elles forcèrent le gouvernement à suspendre temporairement la convertibilité de la livre en 1949, en attendant un nouveau prêt américain, puis à fortement la dévaluer par rapport au dollar. Les pays d'Europe occidentale eurent aussi à souffrir d'une crise analogue, même s'ils ne tentèrent pas un retour prématuré à la convertibilité.

On en était là quand les États-Unis, désormais en pleine guerre froide contre l'URSS, décidèrent d'infléchir brusquement leur position. Les Américains mirent alors tout leur poids pour faire adopter le principe de l'Union européenne des paiements (UEP)³³. Celle-ci entra en fonction le 1^{er} juillet 1950. C'est au départ un système de règlement entre pays caractérisé par un fort contrôle des changes et au sein duquel seuls les soldes de fin de période doivent être payés en devises. Les taux de change des monnaies des pays participant à l'UEP étaient fixés mais révisables de manière régulière afin de combiner une règle de prévisibilité et une capacité de flexibilité. Ce système fonctionnait sous l'égide d'une banque des règlements, dotée par les États-Unis d'une trésorerie initiale, créditant les banques centrales des pays membres.

L'UEP, à une échelle réduite, correspondait donc aux idées de Keynes de 1941 telles qu'elles avaient été exprimées dans un mémorandum³⁴, même si elle n'intégrait pas toutes ses idées. Elle fut ainsi un grand succès économique, contribuant puissamment au relèvement des pays d'Europe occidentale qui y participèrent, en particulier la France et l'Italie. Elle constitua aussi une victoire posthume de Keynes dont elle validait pleinement les idées. Le Royaume-Uni refusa d'y participer et signa par là le début d'un long déclin économique face non seulement à la reconstruction de l'Allemagne (alors Allemagne de l'Ouest ou RFA) mais aussi à la très forte expansion de l'Italie et de la France qui connaissent à cette époque un « miracle » économique plus significatif et spectaculaire que le « miracle allemand » qui fit couler beaucoup d'encre (graphique 4).



Graphique 4. Comparaison des croissances de l'après-guerre

Source : OCDE.

La trajectoire britannique traduit les ambiguïtés d'une politique qui tout en s'inspirant de certains principes keynésiens à l'intérieur s'en éloigne considérablement sur d'autres terrains. Le Royaume-Uni en paiera un prix élevé en termes de croissance et de modernisation industrielle.

Des années qui suivent immédiatement la Seconde Guerre mondiale, une idée s'impose. Le système de Bretton Woods fonctionne d'autant mieux qu'il n'est pas appliqué ou qu'il l'est en partie seulement. Dire que les accords de Bretton Woods sont un cadre mondial dans les années 1950 et le début des années 1960 est donc bien exagéré.

1. Son livre, *The Economic Consequences of the The Peace*, publié fin 1919, fut un succès mondial.
2. Pour reprendre l'expression de mon confrère Bernard Maris, Keynes ou l'économiste citoyen, Presse de Sciences Po, 2^e éd., 2007.
3. Voir J. M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform*, publié en 1923, repris dans D. Moggridge (dir.), *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 4, Londres, Macmillan, 1973.
4. J. M. Keynes, *The Economic Consequences of M. Churchill*, publié en 1925, repris dans D. Moggridge (dir.), *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 9, op. cit.

5. A. Schubert, *The Credit-Anstalt Crisis of 1931*, Cambridge, Cambridge University Press, 1991.
6. On estimait ainsi en novembre 2010 à près de 1 000 milliards d'euros les « mauvaises créances » dans les bilans des banques européennes, ce qui rend extrêmement suspect les résultats des stress-tests ou « tests en situation de stress » qui ont été conduits en mai-juin de cette même année sur ces établissements.
7. C'est la thèse de C. P. Kindleberger, « Commercial Policy Between the Wars », in P. Mathias, S. Pollard (dir.), *The Cambridge Economic History of Europe*, vol. 8, Cambridge, Cambridge University Press, 1989 ; et de H. James, *The End of Globalization : Lessons from the Great Depression*, Cambridge, Harvard University Press, 2001.
8. A. Estevadeordal, B. Frants, A. M. Taylor, « The Rise and Fall of World Trade, 1870-1939 », NBER Working Papers Series, n° 9318, Cambridge, National Bureau of Economic Research, 2002.
9. R. Findlay, K. H. O'Rourke, « Commodity Market Integration : 1500-2000 » in M. D. Bordo, A. M. Taylor, J. G. Williamson (dir.), *Globalization in Historical Perspective*, Chicago, University of Chicago Press, 2003.
10. J. Foreman-Peck, *A History of the World Economy : International Economic Relations since 1850*, New York, Harvester Wheatsheaf, 1995, p. 197.
11. A. Estevadeordal, B. Frants, A. M. Taylor, « The Rise and Fall of World Trade, 1870-1939 », op. cit.
12. Voir I. Kershaw, *Hitler. A Profile in Power*, Longman, Londres, 1991 ; traduit sous le titre *Hitler. Essai sur la charisme en politique*, Gallimard, 1995. Voir aussi, du même auteur, *Nazi Dictatorship : Problems and Perspectives of Interpretation*, Londres, Oxford University Press, 1993 ; et « Working Towards the Führer » in I. Kershaw, M. Lewin (dir.), *Stalinism and Nazism. Dictatorships in Comparison*, Cambridge, Cambridge University Press, 1997.
13. Voir W. Sheridan Allen, « The Collapse of Nationalism in Nazi Germany » in J. Breuilly (dir.), *The State of Germany*, Londres, Longman, 1992.
14. J. M. Keynes, « Proposals for an International Currency Union – Second draft, November 18, 1941 » in D. Moggridge (dir.), *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 25, Londres, Mac Millan, 1980, p. 42-66. La première version de ce texte date d'octobre 1941 et il semble que Keynes ait commencé à élaborer ce projet lors de son retour des États-Unis en mai 1941.
15. HL Debate, 18 mai 1943, vol. 127, cc 520-564.
16. Il le réaffirme encore avec force devant la Chambre des Lords (id.).
17. J. M. Keynes, « Proposals for an International Currency Union – Second draft, November 18, 1941 », op. cit., section 10. Ceci peut être compris comme la première formulation de ce qui deviendra par la suite la Banque mondiale.
18. Voir R. Skidelsky, *John Maynard Keynes ; vol. 2. The Economist as Saviour, 1920-1937*, Londres, Macmillan, 1992.
19. On perçoit bien les positions politiques et intellectuelles de Keynes dans sa correspondance avec sa future femme, la danseuse Lydia Lopokova, entre 1922 et 1925. Voir P. Hill, R. Keynes (édits.), *Lydia & Maynard. The Letters of Lydia Lopokova and John Maynard Keynes*, Londres, Andre Deutsch, 1989.
20. J. M. Keynes, « National Self-Sufficiency », *Yale Review*, 1933.
21. J. Sapir, « Retour vers le futur : le protectionnisme est-il notre avenir ? », *L'Économie politique*, n° 31, 3°

trimestre, 2006.

22. J. M. Keynes, « Proposals for an International Currency Union – Second draft, November 18, 1941 », op. cit., section 10, paragraphe 6.
23. Ibid., section 8, paragraphe 2.
24. On doit ici noter que Keynes prend une position très nette visant à interdire la concurrence fiscale entre pays et la possibilité pour des acteurs financiers de déstabiliser la politique économique souveraine d'un pays.
25. Keynes, ici, anticipe les effets déstabilisants des entrées de capitaux qui perturbent le taux de change et qui, sauf système de contrôle des changes, conduisent à une réévaluation du taux de change qui ne correspond nullement à la réalité économique du pays. La nature déstabilisante des flux de capitaux a même été reconnue par des analystes du FMI ; voir G. L. Kalinsky, C. Rheinart, C. A. Vegh, « When It Rains, It Pours : Pro-Cyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies », IMF Working Paper, Washington (D. C.), FMI, août 2004.
26. J. M. Keynes, « Proposals for an International Currency Union – Second draft, November 18, 1941 », op. cit., section 7, paragraphe 5.
27. Thème déjà abordé dans son article « National Self-Sufficiency », op. cit.
28. Voir T. Veblen, *Absentee Ownership and Business Enterprise in Recent Times : The Case of America*, Londres, Allen & Unwin, 1924. Voir aussi T. Veblen, *The Theory of the Leisure Class*, New York, Macmillan, 1899.
29. Il écrit ainsi en 1927 à John R. Commons qu'il n'y a sans doute pas d'économiste dont il se sente plus proche que lui, dans une lettre citée d'après les *John R. Commons Papers* dans H. P. Minsky, « Uncertainty and the Individual Structure of Capitalist Economies », *Journal of Economic Issues*, vol. 30, n° 2, juin 1996, p. 357-368.
30. White était l'adjoint de Harry Morgenthau, le secrétaire au Trésor. Il a été prouvé qu'il fut en contact avec les services de renseignement soviétiques, sans que ceci n'ait eu, semble-t-il, d'impact sur sa position dans ses débats avec Keynes.
31. Le prêt-bail autorisait le Royaume-Uni puis les autres pays alliés à obtenir du matériel militaire et des équipements sans les payer, sous réserve de rembourser après guerre le matériel détruit et de rendre aux États-Unis armes et équipements qui n'auraient pas été utilisés. Cette mesure, qui porta sur un total de 43,9 milliards de dollars (aux prix de 1945), contribua de manière décisive à l'accès des Alliés aux capacités de l'industrie américaine et l'URSS en bénéficia de manière conséquente, cette dernière recevant 29 % du total des sommes contre 43 % pour le Royaume-Uni. Voir U. S. President Office, *Reports to Congress on Lend-Lease Operations* n° 21, Washington (D. C.), US-GPO, 1945. Pour l'aide à la Russie, voir M. Harrison, *Soviet Planning in Peace and War. 1938-1945*, Cambridge, Cambridge University Press, 1985 ; H. P. van Tuyll, *Feeding the Bear. American Aid to Soviet Union, 1941-1945*, New York, Greenwood Press, 1989 ; et J. Sapir, « The Economics of War in Soviet Union in World War II » in I. Kershaw, M. Lewin, (eds.), *Stalinism and Nazism/Dictatorships in Comparison*, Cambridge, Cambridge University Press, 1997, p. 208-236.
32. Un écho de ce rapprochement se trouve dans la décision prise en septembre 1946 par le gouvernement britannique d'autoriser la livraison à l'URSS de plusieurs dizaines de turboréacteurs modernes, les Rolls-Royce « Derwent » et « Nene », qui furent immédiatement copiés par l'industrie soviétique.
33. Voir J. Kaplan, G. Schleiminger, *The European Payments Union. Financial Diplomacy in the 1950's*, Oxford, Clarendon Press, 1989 ; R. Triffin, *Europe and the Money Muddle. From Bilateralism to Near-Convertibility, 1947-1956*, New Haven (Conn.)/Londres, Yale University Press, 1957.

34. « Proposal for an International Currency Union », 18 novembre 1941.

Chapitre 6

De la décomposition du cadre de Bretton Woods à la marche au désordre monétaire

Le système tel que nous le connaissons aujourd'hui n'a de fait plus de rapport avec le système de 1944 ou même avec celui que l'on a connu jusqu'en 1958. Les deux évolutions les plus significatives ont été la rupture du lien entre le dollar et l'or et l'abandon du système des taux de change fixes au profit des taux de change flottants. Ces deux évolutions signent la mort du système après une période de décomposition de 1958 à 1973, qui se déroule dans un contexte d'affrontement entre la France et les États-Unis. L'échec des diverses tentatives françaises d'imposer une logique de réformes du système monétaire international pour le soustraire au bon vouloir des autorités américaines signifiera aussi l'échec des tentatives de rationalisation du système monétaire international qui avaient commencé avec les propositions de Keynes en 1941.

De la fin de l'UEP au « retour » à Bretton Woods et au conflit franco-américain

L'UEP fut dissoute en décembre 1957 et les pays membres revinrent à une convertibilité de compte courant sous l'égide de l'article VIII des statuts du FMI¹. Une première occasion de construire un système régional plus stable et équilibré que le système issu de Bretton Woods fut alors perdue. On peut considérer que 1958 marque la date réelle d'application des accords de Bretton Woods. Le retour de tous les pays développés (hors l'URSS et les pays du CAEM) à la convertibilité totale fut, à l'époque, salué comme un progrès alors qu'il ne faisait que mettre en marche la mécanique qui devait inéluctablement conduire à la révélation des limites du système de Bretton Woods. Ce dernier n'avait réellement fonctionné que parce que l'on s'était éloigné dès l'hiver 1948-1949 de ses principes pour se rapprocher, la création de l'UEP en témoigne, des idées de Keynes.

Il faut cependant noter que 1958 est aussi la date du début du conflit franco-américain sur le système monétaire international. Lors de la réunion du FMI qui se tint cette année-là et qui devait entériner l'accroissement des quotes-parts des pays membres, l'administrateur français fut le seul à s'opposer au principe d'une décision prise à la majorité simple ainsi qu'aux mesures devant conduire à la liberté complète des capitaux.

La suprématie monétaire américaine fut contestée à partir de la fin des années 1950, non du fait du retour à la convertibilité des monnaies européennes mais en raison de l'évolution de la situation politique et économique. Ceci se traduisit par des tensions sur la parité-or du dollar. Aussi, en 1961, fut constitué le « pool de l'or » qui, avec les États-Unis, devait réguler le prix de l'or pour éviter que la Réserve fédérale américaine soit soumise à des pressions trop fortes². Cependant, dès 1962, la France se prononça à de multiples reprises pour critiquer le système tel qu'il était et demander sa réforme³.

La gestion du dollar par les États-Unis se mit à poser problème à la même époque du fait de

la politique des Américains, et en particulier de leur volonté de conduire la guerre du Vietnam sans procéder à des économies dans les programmes sociaux décidés par le successeur de John Kennedy, Lyndon Johnson. Il est certain que la poursuite des objectifs sociaux dits de la « Grande Société » était une condition d'acceptabilité de la guerre, du moins jusqu'en 1968. Dans le même temps, le gouvernement américain évolua, dès 1963, vers une politique de « nationalisme monétaire »⁴. Il décida de se servir de la position particulière et dominante accordée au dollar dans le cadre de Bretton Woods comme instrument de lutte économique face à l'Europe et au Japon.

Le conflit entre la France et les États-Unis se précisa en 1964. La France défendait trois propositions. Il fallait en premier lieu une « discipline collective » pour limiter l'arbitraire américain. Il était ensuite souhaitable de disposer d'une « unité de réserve collective » qui aurait pu prendre la forme d'unités de compte artificielles considérées comme « représentatives » d'une certaine quantité d'or, ces unités devant être utilisées par les banques centrales – une claire réminiscence du bancor proposé par Keynes. Enfin devait être mis en place un comité restreint de gestion collective, qui dans l'esprit des dirigeants français aurait dû être le « groupe des 10⁵ ». Les autorités françaises craignaient que tout groupe plus large de pays ne permette aux États-Unis de compter sur des « clients » qui viendraient par leur voix soutenir Washington. C'est d'ailleurs ce qui s'était passé lors de la conférence de Savannah en 1946. Ces propositions furent combattues par les États-Unis et, à la fin de 1964, il devint clair qu'un compromis était impossible.

En février 1965, la France change alors brusquement de position quand le président français, le général de Gaulle, se prononce, lors d'une conférence de presse, pour le retour à l'étalon-or. Cette position, très discutable sur le fond, découle du constat que les États-Unis bloquent alors toute réforme et que l'accroissement de la masse monétaire en dollars rend la convertibilité au taux de 35 dollars l'once intenable. Le conflit devient ouvert. Il conduit la France à se retirer du « pool de l'or » en juin 1967. Le conflit entre la France et les États-Unis va d'ailleurs s'étendre rapidement à des terrains diplomatiques divers, dont la condamnation par la France de la guerre du Vietnam (discours de Phnom Penh) ou la reconnaissance de la République populaire de Chine.

Devant ce conflit et le risque de paralysie des négociations internationales, on chercha à utiliser un instrument du FMI, les « droits de tirage », pour en faire un instrument de liquidité qui supprime le dollar. La proposition fut lancée en 1966 et rencontra alors l'opposition de la France qui craignait de voir cet instrument se transformer en crédit de financement illimité pour le déficit budgétaire américain – alors en pleine expansion. La France fut cependant isolée sur sa position. Elle accepta en 1967 un compromis, proposé par l'Allemagne, qui aboutit à l'accord de Londres en août 1967 par lequel furent créés les « droits de tirage spéciaux » (DTS) dans le cadre du FMI. L'accord de Londres ne mit cependant pas fin au conflit franco-américain. Le retrait de la France du « pool de l'or » en juin 1967 et le fait que le gouvernement français demandait systématiquement le changement de ses avoirs en dollars en or (au cours légal de 35 dollars l'once) indiquaient bien que les positions des deux pays étaient très opposées. Pour les États-Unis, les DTS étaient une monnaie synthétique. Ainsi Washington, vingt-trois ans après, reprenait-il la position de Keynes, du moins en apparence. Pour la France, les DTS étaient une simple ligne de crédit supplémentaire.

Le retournement des opinions, à travers lequel on voit les États-Unis défendre une position « keynésienne » qu'ils avaient toujours combattue et la France s'y opposer alors même qu'elle avait fait une proposition en ce sens, témoigne de l'état de décomposition du système de Bretton Woods auquel on est alors parvenu.

Les États-Unis : la tentation d'appropriation du système international, et la fin de Bretton Woods

L'étrange ralliement des autorités américaines aux thèses de Keynes sur la monnaie internationale était uniquement tactique et doit être expliqué. En fait, les États-Unis souhaitaient que les DTS puissent jouer le rôle d'une monnaie parce qu'ils en contrôlèrent l'émission comme ils contrôlaient celle du dollar en raison de leur poids dans le FMI, tout en pouvant externaliser vers le DTS le financement de leur déficit budgétaire. Le ralliement à l'idée d'une monnaie synthétique est ainsi purement instrumental, à un moment où les coûts de la guerre du Vietnam explosent⁶ et où la mise en place des programmes sociaux pèse aussi sur le budget. Le renversement de la position française est sans doute inspiré par la confiance que le général de Gaulle accorde aux thèses de Jacques Rueff. Mais il s'explique avant tout par la volonté des autorités françaises de ne pas laisser le système monétaire international se transformer en pure pompe de financement au profit des États-Unis.

En réalité, la position américaine sur les DTS n'est « keynésienne » qu'en apparence. Keynes avait explicitement précisé que le bancor ne devait pas servir à financer des besoins « structurels ». On voit bien qu'aucune des institutions que Keynes souhaitait voir mises en place pour accompagner la naissance de la monnaie synthétique internationale n'est présente et que les États-Unis s'opposent d'ailleurs à la mise en œuvre d'un système cohérent. Dans ces conditions, l'opposition de la France aux DTS peut s'analyser comme une ultime tentative afin d'éviter que les États-Unis ne réalisent un « hold-up » sur le système monétaire international.

La France cependant ouvre alors un nouveau front en proposant, à la surprise générale, une résolution sur l'adoption de mesures pour assurer la stabilité du cours des matières premières, qui ne cessent de baisser depuis la fin des années 1950. La France prend ici à revers la position américaine qui entendait refuser aux pays en voie de développement l'accès aux DTS en raison de leur faible solvabilité. La position française consiste alors à demander aux membres du FMI de créer les moyens de renforcer la solvabilité de ces pays par une garantie de leurs ressources d'exportation. On notera que c'était bien une des idées défendues en 1941 par Keynes...

La conférence de Rio devait se solder sur un demi-échec et la situation financière internationale se dégrada rapidement. Le dollar et la livre sterling furent brutalement attaqués. La livre fut la première à craquer : elle fut dévaluée brutalement par rapport à l'or le 18 novembre 1967. Cet événement ne fournit aux États-Unis qu'un répit de quelques mois. Utilisant le dollar pour financer leurs énormes dépenses liées à la guerre du Vietnam et à la course aux armements contre l'URSS, les États-Unis ne pouvaient plus garantir le lien entre le dollar et l'or. La convertibilité-or du dollar dut être limitée en mars 1968. Les autorités américaines suspendirent unilatéralement cette convertibilité le 15 août 1971, ce qui représentait de fait un défaut de la part des États-Unis dans la mesure où la monnaie est une dette et que la contrepartie du dollar était supposée être de l'or. Cette décision transformait le système monétaire international en pur « système dollar » sans qu'aucun contrôle ne s'exerce plus sur les États-Unis.

Les taux de change, qui étaient normalement fixés – mais révisables –, furent progressivement abandonnés au marché lors de la conférence de la Jamaïque en 1973. Le passage aux taux de change flottants, qui est cohérent avec les progrès de l'idéologie monétariste et néolibérale, a induit les très brutales fluctuations que l'on a connues depuis la fin des années 1970 et la nature de plus en plus spéculative du système, et ce jusqu'à la crise actuelle⁷.

De l'innovation financière à la financiarisation

C'est le besoin de prévisibilité des opérateurs du commerce international qui, dans une situation où les taux de change étaient devenus flottants, engendra la naissance de nouveaux produits financiers. Ces derniers vont se révéler bien plus que des instruments de sécurisation de certaines transactions. Ils vont devenir une source de profits grandissante pour les opérateurs financiers. En un sens, en mettant fin au système de Bretton Woods, on a bien ouvert une porte sur l'inconnu.

Les premiers instruments à se développer furent les titres « futurs » ou paris pris sur des transactions qui ne se dénoueront que trois ou six mois plus tard, voire un an. Ces titres existaient déjà depuis près d'un siècle, mais ils étaient confinés aux marchés des matières premières agricoles où leur existence pouvait être justifiée. Désormais, un marché énorme de titres futurs va se développer ; en France, ce sera le marché à terme des instruments financiers (Matif). Ce dernier connaîtra une première crise grave en 1987, juste après la libéralisation de la place de Paris.

Ce développement du nombre et de la nature des titres financiers va continuer de plus belle en dépit de cette crise. Dès lors, on assiste à deux phénomènes qui sont étroitement liés. D'une part, le métier de la banque tend à s'éloigner des activités de crédit, qui impliquent une connaissance et un lien réciproques entre le banquier et son client, pour s'orienter de plus en plus vers des activités dites « de marché », c'est-à-dire des activités de spéculation. De l'autre, des « quasi-banques » se forment à partir des fonds d'investissement et des hedge funds ou fonds spécialisés dans les opérations spéculatives. Les grandes entreprises elles-mêmes, dont on a suivi précédemment la « multinationalisation », découvrent à travers la gestion de leur trésorerie la possibilité de réaliser de nouveaux profits. Ainsi une société comme General Electric réalise-t-elle aujourd'hui plus de profits via sa succursale financière que par ses activités industrielles propres. Tout semble alors partir de la finance et y revenir. Outre des profits, les entreprises y gagnent une souplesse considérable qui leur permet de soustraire une large partie de leurs profits aux systèmes fiscaux de leur pays d'origine en profitant des différents « paradis fiscaux » qui existent sur la planète.

Ce phénomène n'aurait jamais pu voir le jour sans le processus de déréglementation que l'on a connu depuis maintenant plus de trente ans. La déréglementation bancaire et financière s'est mise en place depuis 1980. Aux États-Unis, elle a commencé en effet avec le Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act de 1980 qui a entamé le démantèlement des cadres réglementaires issus de la crise de 1929. Il a culminé avec le Gramm-Leach-Bliley Act de 1999⁸ qui a annulé le Glass-Steagall Act de 1933⁹ et ouvert la porte à la fusion entre banques et assurances, au plus grand profit de Citicorp. Il faut ici signaler que ce processus a été largement le produit d'un consensus bipartisan aux États-Unis. La première loi de 1980 avait été préparée durant la présidence Carter (1976-1980) et la deuxième le fut sous le second mandat de Bill Clinton (1996-2000). Il faut aussi signaler des situations de collusion à très haut niveau. Ainsi, le secrétaire au Trésor de l'administration Clinton, Robert Rubin, qui se fit le plus vibrant avocat de ce changement, trouva dès 2000 un poste de conseiller auprès du président de Citicorp, la banque qui profitait le plus de cette déréglementation...

Un processus analogue eut lieu en Europe, avec la déréglementation de la City de Londres, bientôt imitée en France sous l'impulsion du ministre des Finances socialiste de l'époque, Pierre Bérégovoy, et renforcée en 1993 sous le gouvernement conservateur d'Édouard Balladur. Ces pratiques ont été consolidées à l'échelle européenne par diverses directives et renforcées par les principes adoptés au sein de la zone euro. Elles n'ont pas fait l'objet de débat, si ce n'est marginalement, en raison de la collusion profonde des deux grands partis du spectre politique

français.

Cependant, on peut discerner chez certains des conservateurs français une volonté d'imiter les États-Unis dans ce qu'ils ont de pire. On rappellera ici que Nicolas Sarkozy avait demandé en 2005 une modification de la loi française sur les hypothèques afin de pouvoir imiter le régime américain des subprimes et du home equity line of credit (Heloc)¹⁰, qui a été au cœur du déclenchement de la crise¹¹. Plus généralement, depuis la fin des années 1990, on donnait en exemple aux Français coupables de se refuser à capituler devant les sirènes de l'« euro-libéralisme » les économies financiarisées comme celles du Royaume-Uni, de l'Espagne ou de l'Irlande. Ce sont elles qui, aujourd'hui, sont les grandes malades de l'Europe. Par décence, on avait oublié de nous conseiller d'imiter l'Islande...

Cette double transformation aurait été impensable dans le cadre d'économies fermées, fussent-elles aussi importantes que celle des États-Unis. Elle a entraîné un accroissement très important de la part des profits financiers dans le total des profits. Ces derniers constituaient entre 10 et 15 % des profits dans les profits totaux au cours des années 1950. Ils atteignent, aujourd'hui, de 35 à 40 %. Encore faut-il se souvenir que ces profits « financiers » sont ceux d'entreprises dites financières. Mais quand une entreprise qui n'a a priori rien à voir avec la finance développe une activité financière, les profits qu'elle réalise alors sont comptabilisés dans les profits des sociétés dites non financières. On peut donc raisonnablement estimer que plus de 50 % des profits réalisés par les entreprises américaines proviennent des activités financières. Telle est bien le visage que prend la financiarisation des économies, qui n'est que l'autre versant de la globalisation financière.

Le rôle des secteurs « à risques » dans la structure financière américaine s'est fortement développé en raison d'une innovation financière : le credit default swap (CDS). Le CDS est un accord entre deux parties pour échanger un risque contre un revenu. Le vendeur d'un CDS paye une prime régulière (annuelle ou mensuelle) en échange d'une garantie sur un risque de crédit d'un montant donné. L'acheteur assume donc le risque, en échange du revenu, et supporte donc une perte en cas de défaut sur le crédit qu'il a accepté d'assurer. Le CDS est donc analogue à un contrat d'assurance, mais il peut être fourni par des entités financières qui ne sont pas des compagnies d'assurances, car il s'agit techniquement d'un instrument financier comparable à un contrat d'option. Il correspond à une titrisation d'un risque en dehors des cadres habituels des marchés d'assurance.

Le CDS a donc ouvert un nouvel espace aux opérateurs généralistes, qui ont assuré progressivement une fonction qui était habituellement celle d'opérateurs spécialisés. Dans la mesure où la situation financière aux États-Unis était favorable depuis 2002, les CDS se sont développés rapidement, conduisant à une forte diminution de la perception du risque par les agents. Le développement du marché des CDS s'est accompagné de celui d'instruments financiers aux logiques similaires comme les collateralized debt obligations (CDO)¹² et les collateralized loan obligations (CLO)¹³. Ces instruments ont permis aux banques et à divers opérateurs financiers à la fois d'entrer massivement dans le secteur de l'assurance du risque et d'accepter des positions de plus en plus risquées sur leurs portefeuilles compte tenu de ces instruments d'assurance. Le développement des mortgage based securities (MBS)¹⁴ a contribué à celui du marché hypothécaire depuis 1998 et à une prise de risque croissante. En 2007, les risques « assurés » par des CDS atteignaient l'équivalent de 45 500 milliards de dollars, avec un accroissement de neuf à un pour les trois dernières années¹⁵.

L'explosion de ces instruments dérivés de crédit a été spectaculaire¹⁶. D'un niveau pratiquement inexistant en 1998, leur niveau a atteint 1 500 milliards en 2002, 8 500 milliards en 2004, 17 000 milliards en 2005 et 34 500 milliards en 2006. On devait atteindre 46 000 milliards

en 2007.

La crise qui a commencé en 2007 doit donc beaucoup à cette financiarisation à outrance ainsi qu'au développement de ces « quasi-banques » qui opèrent dans un espace largement déréglementé. La concurrence qu'elles ont fait subir aux banques proprement dites a amené ces dernières à développer des sociétés financières, ce que l'on appelle les « véhicules spéciaux » ou special purpose vehicle (SPV)¹⁷. Pour tourner la législation en vigueur, la banque possède moins de 10 % des parts de la SPV. Cependant, elle prête massivement à cette dernière qui, en retour, investit dans des placements dont les risques sont élevés mais les rémunérations considérables, ce que la banque « mère » n'a en général pas le droit de faire. Toutefois, au cas où la SPV ferait faillite – comme ceci se produisit pour certaines en 2008 –, elle ne pourrait pas rembourser ses emprunts, ce qui constituerait une perte pour la banque. Ainsi, les banques sont en mesure d'être partie prenante à des opérations très risquées sans que ces dernières n'apparaissent sur leur bilan. À travers les SPV et les hedge funds, les banques ont ainsi massivement contribué à la spéculation financière sans que l'on puisse cependant établir avec précision le degré de risque qu'elles ont pris. C'est l'opacité provoquée par ces pratiques qui a été l'une des causes de la grande crise de liquidité de 2008.

Il faut ici rappeler que la déréglementation de la finance, qui se manifesta de manière pratiquement simultanée dans toutes les économies occidentales, conduisit rapidement à une première crise financière importante, le krach d'octobre 1929. Il fut suivi de la crise des caisses d'épargne américaines, les savings and loan, qui a directement résulté des effets de la déréglementation¹⁸. Ces mesures de déréglementation ont en effet permis le mélange des métiers de la finance, un développement incontrôlable de l'innovation financière et de la titrisation, et une circulation des capitaux à court terme sans limites. Ce modèle se caractérise aussi par une trappe à spéculation induite par la finance déréglementée qui capture les profits et les éloigne de l'investissement productif. Cette trappe à spéculation rend illusoire toute tentative pour accroître l'investissement en comprimant les revenus salariaux. L'accroissement du taux de profit qui en résulte disparaît immédiatement dans la trappe spéculative, qui est le « trou noir » des économies réelles après avoir été le « trou noir » de la pensée des partisans des « réformes » de l'économie française. Le vieil – et par ailleurs inexact – adage « les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain¹⁹ » s'avère alors une illusion dangereuse. La complexification croissante des nouveaux instruments financiers a entraîné une opacité de plus en plus grande des transactions, sans que l'on puisse démontrer que ceci ait eu un impact positif sur l'investissement et le développement des entreprises non financières²⁰. Ainsi, le développement des institutions permettant aux banques de sortir de leur bilan un certain nombre d'opérations, s'il s'est avéré certainement profitable pour les dirigeants de ces banques et de ces institutions, n'a pas eu l'effet positif que l'on en attendait, que ce soit pour les actionnaires ou, de manière plus générale, sur l'efficacité du système de crédit²¹.

La titrisation et la bulle financière

La « folie hypothécaire » qui a conduit à la crise actuelle n'est une « manie », au sens des grandes spéculations historiques²², qu'en apparence. Il y a de la méthode et surtout du système dans cette folie. Quand on comprime les revenus salariaux pour toujours plus de profits, comme nous l'avons vu dans la première partie, mais que l'on veut maintenir la demande solvable pour ne pas se casser le cou dans une crise de surproduction, l'emballlement de la machine à crédit au-delà de toute borne prudentielle – au point où l'on en arrive à parler de prêts « prédateurs »²³ – est logique. Si la crise financière actuelle résulte d'une circulation de mauvaises créances, la qualité de ces dernières

évolue avec l'approfondissement des politiques macroéconomiques qui leur ont donné naissance. Des créances hier acceptables deviennent aujourd'hui potentiellement dangereuses.

La complexification des procédures de la « finance structurée » a posé un voile d'opacité sur cette circulation des créances²⁴. Mais il faut avoir l'honnêteté de dire qu'une meilleure réglementation n'aurait certainement pas résisté à la pression concurrentielle du système, une fois l'endettement des ménages devenu le seul pilier de la croissance. Dans une logique de long terme, l'origine de la crise financière n'est pas à chercher dans la finance mais dans des modes de répartition, d'ouverture à la concurrence internationale et des procédures de déréglementation – sociales, financières, industrielles – qui caractérisent un modèle particulier de capitalisme que l'on peut caractériser par ses pathologies dans le domaine macroéconomique, institutionnel et idéologique. Le néolibéralisme est une totalité qui fait système.

Ce fait se vérifie dans le mécanisme de rétroaction qui se met en place entre les effets dans l'économie réelle induits par la crise financière et une nouvelle étape de cette dernière. Aux États-Unis, les banques, fragilisées par l'accumulation de mauvaises dettes issues de l'immobilier, ont brutalement réduit les crédits : c'est l'effet credit-crunch. L'éclatement de la bulle immobilière a alors entraîné une forte baisse des prix de l'immobilier (- 15 % de juin 2007 à juin 2008 et - 25 % un an plus tard, en juin 2009²⁵) réduisant drastiquement le home equity extraction²⁶. Ceci conduit à une baisse sensible de la demande solvable. Les achats de biens de consommation durables ont ainsi chuté de 4,5 % en août 2008.

La baisse de la valeur du patrimoine des ménages, liée aux prix de l'immobilier et à la chute des marchés financiers, induit un effet de richesse négatif déprimant la demande solvable. Les entreprises, quant à elles, sont prises dans l'étau d'un crédit de plus en plus difficile à obtenir et de la destruction d'une partie de leur fonds de roulement, placée en titres et victime de la chute des marchés financiers. La crise devient cumulative avec un taux de chômage passé de 4,5 % à 6,1 % de la population active en douze mois (de l'été 2007 à l'été 2008) et qui a atteint les 10 % en juin 2009. Les revenus salariaux sont les premiers touchés et la solvabilité des ménages se détériore encore plus, ce qui a en retour un impact sur les banques qui voient les impayés s'accumuler sur les cartes de crédit et dans les formes traditionnelles du crédit à la consommation (le crédit à l'achat des automobiles, en particulier).

La dégradation de la solvabilité des ménages et des entreprises détériore toujours plus la qualité des créances. C'est pourquoi la principale cause d'opacité quant à la qualité des dettes n'est pas l'absence de réglementation ou de normes comptables adéquates. C'est le processus de la crise lui-même qui produit de manière endogène un doute croissant sur la valeur des dettes, car la contrepartie de ces dernières n'était autre que la croissance, et celle-ci – parce que fondée presque exclusivement sur le home equity extraction depuis 2004 – ne pouvait être soutenue.

La caisse de défaisance prévue par le plan Paulson doit éponger une partie de cette incertitude, mais bien prétentieux celui qui pourrait dire aujourd'hui quel en sera le coût final. Le chiffre de 700 milliards de dollars avancé fin septembre 2008 par Henry Paulson, alors secrétaire au Trésor, correspond au mieux – si ce n'est pas une simple évaluation au doigt mouillé – à une évaluation statique. Compte tenu du rythme de la dégradation de la situation économique aux États-Unis, il est inévitable que ce chiffre s'accroisse dans les mois à venir. Si l'exemple de l'autre crise traumatique du système financier américain, la crise des savings and loan de 1990-1991, peut nous apprendre quelque chose, c'est bien qu'il existe un écart considérable entre les estimations initiales de l'effort que l'État devra consentir et le chiffre final²⁷.

Cette crise n'est pas un simple cycle, un moment banal de difficultés passagères comme l'ont prétendu nombre d'économistes soi-disant avisés, tel Alan Greenspan²⁸, avant de se

contredire et de la qualifier de « plus importante crise depuis un siècle ». Cette crise est bien structurelle. Elle correspond à un moment que la théorie régulationniste qualifie de « grande crise », soit la rupture d'un ensemble ayant acquis une cohérence dynamique. L'un des enjeux de cette crise sera donc, bien au-delà de réglementations techniques, de s'attaquer aux fondements du néolibéralisme.

La globalisation financière et les pays en voie de développement

La financiarisation n'aurait pu exister sans le processus de globalisation financière impulsé par le FMI et, surtout, par les États-Unis. Ces derniers ont souvent lié des accords commerciaux bilatéraux comportant des clauses de libéralisation financière pour ouvrir de nouveaux marchés à ce qu'il nous faut bien appeler, toutes proportions gardées, une véritable « industrie » financière²⁹.

En fait, la libéralisation financière n'a pas apporté les bienfaits promis par ceux qui s'en faisaient les avocats³⁰. Les premiers travaux systématiques qui ont été réalisés sur les pays en voie de développement ont signalé une neutralité de la croissance à l'ouverture du compte de capital³¹. D'autres études, réalisées antérieurement, avaient démontré que l'ouverture aux capitaux étrangers accroissait en réalité la volatilité de la consommation intérieure³², et ceci très certainement à cause du caractère procyclique des capitaux à court terme³³. Une autre étude démontre que ce sont les pays ayant le moins fondé leur croissance sur ces capitaux qui ont eu les taux de croissance les plus élevés³⁴. Le raisonnement était le suivant. Les pays en voie de développement ont besoin de capital pour investir – ce qui est vrai. Ce capital ne peut être obtenu que de l'extérieur – ce qui est discutable en fonction de ces pays. Donc, il faut s'ouvrir complètement à tous les flux de capitaux pour attirer le capital nécessaire et le sécuriser – ce qui est faux, car on oublie alors la distinction entre investissement et spéculation. Il y a donc eu, en réalité, deux mouvements distincts, que l'on peut parfaitement repérer dans le temps.

Le premier a concerné les « investissements directs étrangers » (IDE). Il a été initié vers le milieu des années 1980 sur l'exemple de la Chine et des pays d'Asie mais s'était déjà manifesté avec une certaine force dans les années 1970. Ces IDE sont le fait d'entreprises qui cherchent soit à pénétrer de nouveaux marchés (comme au Brésil au début des années 1970), soit à se délocaliser pour faire baisser leurs coûts salariaux. Pour pouvoir attirer ces IDE, on a considéré qu'il fallait libéraliser la totalité des flux de capitaux et créer de bonnes conditions à leur mise en œuvre. Cependant, on s'est ici orienté essentiellement sur une notion financière de cette mise en œuvre, en oubliant que bien souvent la construction d'infrastructures est absolument essentielle pour attirer ces IDE. Ces politiques principalement financières ont été fortement recommandées non seulement par le FMI mais aussi par d'autres institutions financières internationales sous l'influence, il faut le dire, des États-Unis. Elles ont conduit à une libéralisation partielle, puis totale, des mouvements de capitaux et se sont alors traduites par des mouvements de déréglementations internes, ce qui a eu des conséquences notables sur la manière dont ces capitaux ont été utilisés mais a permis à des investisseurs spéculatifs des pays du « Nord » d'engranger des bénéfices substantiels.

Dans le même temps se posait bien souvent la question du déficit budgétaire et de celui de la balance courante. Certains de ces pays en voie de développement étaient confrontés à des situations structurelles ou conjoncturelles de forts déficits. C'est ici que le rôle du FMI a été réellement déterminant dans l'extension de la globalisation financière. Il s'est alors agi de favoriser l'entrée du capital étranger pour équilibrer ces déficits car le financement par la banque centrale de tout déficit est considéré comme une hérésie pure par le FMI. Ce type de financement a pourtant été largement appliqué aux États-Unis et en Europe au sortir de la Seconde Guerre mondiale. Dès lors qu'on l'a

interdit, il ne restait comme possibilité que le financement par l'emprunt, qu'il s'agisse de l'emprunt intérieur ou extérieur. Or les deux sont profondément liés. Si l'on cherche à financer par l'emprunt intérieur uniquement, on est confronté à des hausses de taux d'intérêt qui vont rendre cet emprunt bien trop coûteux pour le budget du pays. L'ouverture aux capitaux étrangers apparaît donc comme une solution pour ramener ces taux à des niveaux raisonnables.

Il faut encore ajouter ici un troisième facteur : le mouvement de libéralisation des activités bancaires. Il a été consolidé par l'accord dit « General Agreement on Trade in Service » de l'OMC. Dans le cadre de cet accord, on a poussé à la libéralisation des flux de capitaux afin, d'une part, de permettre aux banques des pays développés de s'installer dans les pays émergents et, d'autre part, de lever les obstacles que ces banques pouvaient rencontrer dans leurs activités. Se constitue alors un cycle composé d'une ouverture, suivie d'un boom apparent des entrées de capitaux. À ce moment du cycle, si le pays peut toujours avoir un déficit budgétaire, sa balance des paiements est fortement positive. Le taux de change de ce pays commence alors à se réévaluer, tout d'abord de manière réelle puis de manière réelle et nominale. Des difficultés économiques croissantes se manifestent alors, induites par la réévaluation de la monnaie. Le déficit commercial augmente et crée un doute sur la capacité du pays à poursuivre dans la voie qu'il a choisie. Enfin se manifeste une crise violente, quand les capitaux à court terme se retirent brusquement du pays, ce qu'ils peuvent faire en raison de la déréglementation généralisée à laquelle ce pays s'est livré dans le but d'attirer les capitaux. Cette crise peut s'accompagner, dans les cas extrêmes, d'un défaut sur la dette publique.

Ce cycle s'est produit de trop nombreuses fois pour que l'on puisse en faire l'inventaire. Il faut cependant signaler ici que des pays ont réussi à y échapper. Le Chili apparaît comme un cas à part car il introduisit une taxe frappant l'entrée des capitaux spéculatifs. Ce fut le seul pays d'Amérique latine à ne pas connaître la crise. La Chine resta en dehors de ce cycle car, si elle est relativement ouverte aux investissements étrangers, elle contrôle son système de change. La Malaisie, enfin, fut frappée par cette crise, mais elle en réchappa bien plus vite que les pays qui l'entourent en raison de l'application d'un contrôle des changes.

Fondamentalement, la globalisation financière n'a pas aidé les pays en voie de développement. On ne peut lire dans les statistiques aucune corrélation entre le développement de ce processus et la croissance³⁵. Le cycle dit « boom and bust » que nombre de ces pays ont connu a en réalité freiné la croissance. Les entrées massives de capitaux spéculatifs dans ces pays ont par ailleurs déformé bien souvent la structure de la consommation et conduit à des investissements de peu d'intérêt pour le développement économique. Il est en revanche parfaitement exact que le mécanisme des IDE, quand il a été accompagné d'une politique nationale de développement des infrastructures, a eu un effet positif sur la croissance et le développement de ces pays. Mais les IDE représentent moins de 5 % de la circulation globale des capitaux et, en réalité, il n'y avait nul besoin de procéder à une ouverture complète pour les attirer. La globalisation financière a donc bien été un frein au développement des pays dits « en voie de développement » qui a contribué à diminuer considérablement le taux d'investissement dans les pays développés. En transformant le monde en un gigantesque casino, on n'a fait qu'enrichir une petite minorité au détriment du plus grand nombre.

L'ascension et la transformation du FMI

La fin du système de Bretton Woods a entraîné dans le même temps une modification radicale des missions et pratiques du FMI, sur laquelle il convient de s'attarder un peu. Ce dernier

était resté cantonné à la gestion technique des crises de change pour les pays développés jusqu'à la fin des années 1970. Durant les années 1950 et 1960, son rôle était mineur, simple forum où s'affrontaient les positions des uns et des autres. La Banque mondiale jouait alors un rôle bien plus important.

Quand se développa la « crise de la dette », en 1982, liée aux facilités qui avaient été mises en place pour laisser les pays en voie de développement s'endetter, puis au très brutal relèvement des taux d'intérêt américains, le FMI se transforma radicalement. Évinçant en grande partie la Banque mondiale, il devint une institution cherchant à imposer des politiques économiques globales aux pays qui rencontraient des difficultés financières. Cette transformation se fit au moment où le néolibéralisme devint l'idéologie économique dominante et sans que le FMI ne se dote des moyens d'expertise nécessaires. On sait les désastres économiques et sociaux que tout ceci provoqua entre 1981 et 1999. Le FMI propose systématiquement des politiques qui ont pour effet de contracter l'activité du pays qui se soumet à ses conseils.

Le FMI chercha aussi à imposer comme norme non pas la simple convertibilité « de compte courant » mais celle « de compte de capital »³⁶. On trouve à l'origine de cette offensive le chef économiste du « Fond », Stanley Fisher³⁷, mais aussi le Trésor américain, en particulier son secrétaire de 1999 à 2001, Lawrence Summers³⁸. En voulant étendre de la manière la plus absolue la liberté des capitaux, le FMI est alors devenu l'instigateur de la plus globale des machines infernales. La crise de 1997-1999, produit des politiques du désordre monétaire qui ont été celles des autorités américaines et du FMI depuis 1973, est un moment de rupture important. On peut en effet considérer que de cette crise sont issues bien des critiques pertinentes de la globalisation financière³⁹. La violence de cette crise, principalement due à la libéralisation financière, et l'incapacité des États-Unis et du FMI à la contrôler ont eu trois conséquences importantes.

La première a été de discréditer la financiarisation de l'économie internationale et de souligner la nécessité d'une réforme. Il a fallu la crise actuelle pour que le sujet soit explicitement abordé. Cependant, la délégitimation de l'ordre monétaire et financier international tel qu'il avait été imposé par les États-Unis a commencé en 1998.

La deuxième a été de susciter les stratégies qui ont conduit à la crise actuelle. L'importance de la crise de 1997-1999 n'a pas été suffisante pour que l'on mette en place des solutions structurelles⁴⁰. Ceci a convaincu de très nombreux pays que leur salut passait dans l'accumulation de réserves de devises considérables. Pour constituer ces réserves, qu'un système monétaire international efficient tel qu'il avait été pensé par Keynes aurait rendues inutiles, ces pays ont développé des stratégies de prédation du commerce international. Ces stratégies ont, à leur tour, déséquilibré les pays développés par les effets de déflation salariale qu'elles induisaient. La crise de l'endettement des ménages américains, mais aussi britanniques et espagnols, qui est à l'origine de la crise financière actuelle, en est issue. On voit ainsi se constituer un cercle vicieux du désordre monétaire international⁴¹. Il incite les pays à des politiques de protection car il est porteur d'instabilités très dangereuses. Mais les politiques de protection mises en œuvre accroissent le désordre et donc les instabilités. C'était exactement le type de cercle vicieux que Keynes espérait éviter en combinant les principes de son « union monétaire » avec des taux de change fixes et révisables, le rôle du bancor, les règles commerciales et le contrôle sur les capitaux afin de redonner aux différents pays les moyens d'une véritable souveraineté de politique économique qui ne soit pas déstabilisatrice pour le voisin.

La troisième conséquence de cette crise a été la renaissance des politiques de contrôle des changes en Malaisie et en Russie⁴². La décision de la Chine de résister aux pressions américaines pour l'inciter à procéder à une extension de la convertibilité du yuan, décision dont la sagesse est

aujourd'hui évidente, en découle aussi. Se trouve ainsi validée l'idée de Keynes selon laquelle le contrôle sur les capitaux et les changes est une condition nécessaire pour garder un espace de liberté vis-à-vis des politiques économiques internes et, de ce fait, un élément de stabilité des trajectoires économiques.

On constate cependant que la question du contrôle des changes et sur les mouvements de capitaux constitue un enjeu immédiat du conflit entre les gouvernements qui veulent recourir à de tels mécanismes et les États-Unis⁴³. La défense de la souveraineté économique des États n'est pas compatible avec les objectifs de la politique américaine. Robert Wade, qui a été l'un des grands spécialistes des stratégies industrialistes des pays asiatiques⁴⁴, identifie ainsi la question du contrôle sur les mouvements des capitaux aux conflits à venir entre les États-Unis et les pays souhaitant conserver la souveraineté de leur politique économique⁴⁵.

1. Ce dernier prévoit, entre autres, la pleine convertibilité des avoirs détenus à l'étranger.
2. Autour des États-Unis, on comptait le Royaume-Uni, la Suisse, la France, l'Italie, la RFA, la Belgique et les Pays-Bas.
3. La première intervention date ici de 1962. On a souvent prétendu que le gouvernement français s'était rallié aux positions de Jacques Rueff, qui souhaitait un retour au Gold Exchange Standard. Ceci n'est pas entièrement exact, même si des déclarations ont pu le laisser entendre. En fait, la position officiellement défendue par la France consistait simplement à souligner que le dollar ne pouvait pas être à la fois le pivot du système de par sa relation à l'or et l'instrument de la politique économique américaine. Il faudra attendre 1965 pour que la France mentionne officiellement une préférence pour l'étalon-or.
4. Voir J. S. Odell, U. S. International Monetary Policy, Princeton (N. J.), Princeton University Press, 1982.
5. La composition de ce « groupe » correspondait à celle de l'Union générale d'emprunt, constituée en 1962, soit les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, le Canada, la Suède, la France, l'Italie, la RFA, la Belgique et les Pays-Bas.
6. Depuis les combats de la vallée d'Ia Drang en 1965, les troupes américaines sont confrontées à des batailles de plus en plus violentes, impliquant des unités régulières de l'armée de la République démocratique du Vietnam (RDVN). L'année 1967 voit une bataille indécise autour de la base américaine de Khe Sanh, à la limite de la zone démilitarisée entre Sud-Vietnam et Nord-Vietnam, qui menace à plusieurs reprises de tourner au désastre.
7. Maurice Allais, revenu de son credo libéral, avait identifié les taux de change flottants comme un facteur de risque induisant, par protection, le développement de nouveaux produits financiers, qui conduisit à leur tour à une nouvelle dissémination des risques, et ce jusqu'au risque systémique. Voir M. Allais, La Crise mondiale d'aujourd'hui, Clément Juglar, 1999.
8. Disponible sur le site de la Federal Trade Commission (www.ftc.gov/privacy/privacyinitiatives/financial_rules.html).
9. Le Glass-Steagall Act, qui fut voté le 16 juin 1933, était typique de ce que l'on a appelé la réglementation prohibitionniste. Il organisait le système bancaire américain en distinguant soigneusement les activités de « crédit » des activités de « marchés » en réaction aux désordres financiers qui avaient provoqué la crise de 1929. Ses deux auteurs ont été le sénateur de Virginie Carter Glass, qui en tant que secrétaire d'État au Trésor avait créé la Réserve fédérale en 1913, et le représentant de l'Alabama Henry B. Steagall, alors président du Comité aux affaires bancaires et monétaires de la Chambre des représentants.
10. Crédit qui permet de transformer tout accroissement de la valeur d'un bien immobilier en capacité de crédit

supplémentaire.

11. Déclaration de Nicolas Sarkozy du 17 mars 2005 faite à la convention sociale de l'UMP, « Pour une politique de justice et de responsabilité », disponible sur le site de l'UMP (www.u-m-p.org/site/index.php/ump/s_informer/discours/intervention_de_nicolas_sarkozy_president_de_l_ump).
12. Obligations émises avec la garantie d'un « collatéral » qui peut être un titre ou un immeuble. Ceci permet d'abaisser le taux d'intérêt que portent les obligations dans la mesure où elles sont, en apparence, garanties par le collatéral. Encore faut-il que la valeur de ce dernier corresponde bien aux obligations, ce qui n'est en réalité connu que par l'émetteur de ces obligations.
13. Titres d'emprunts garantis par d'autres titres, actions ou obligations.
14. Obligations garanties par une hypothèque.
15. Voir J. P. Morgan Corporate Quantitative Research, « Credit Derivatives Handbook », New York, J. P. Morgan, décembre 2006, p. 6.
16. Voir J. P. Morgan Corporate Quantitative Research, « Credit Derivative : A Primer », New York, J. P. Morgan, janvier 2005.
17. Ces sociétés se sont en général constituées dans des paradis fiscaux.
18. Voir J. R. Barth, *The Great Savings and Loan Debacle*, Washington (D. C.), American Enterprise Institute Press, 1991 ; L. J. White, *The S & L Debacle, Public Policy Lessons for Bank and Thrift Regulation*, Oxford/New York, Oxford University Press, 1991.
19. Adage généralement attribué au chancelier allemand Helmut Schmidt.
20. Le FMI indique ainsi : « [...] certains produits complexes ont peu apporté au système financier. En outre, ils ont probablement aggravé la profondeur et la durée de la crise », *Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness*, Global Financial Stability Report, Washington (D. C.), FMI, avril 2008, p. 54.
21. Il s'agit de ce que l'on appelle des special purpose vehicle (SPV).
22. Sur l'analyse de ces « manies » ou « folies », voir le classique C. P. Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises*, édition revue, New York, Basic Books Publishers, 1992.
23. Sur le débat autour des predatory lending practice aux États-Unis, voir W. Li, K. Ernst, *Do State Predatory Home Lending Laws Work ?*, Working Paper, Washington (D. C.), Center for Responsible Lending, 2006 ; R. Bostic et al., *State and Local Anti-Predatory Lending Laws : The Effect of Legal Enforcement Mechanisms*, Working Paper, Washington (D. C.), Center for Responsible Lending, 7 août 2007.
24. Voir A. B. Ashcraft, T. Schuermann, « Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit », FIC Working Paper, vol. 43, n° 7, Wharton Financial Institutions Center, Philadelphia (Pa.), 2007.
25. Standard & Poor's, Case-Shiller Index.
26. Ou effet de revenu provenant de la hausse de la valeur du collatéral d'un prêt (ici une hypothèque).
27. T. Curry, L. Shibut, « The Cost of the Savings and Loan Crisis : Truth and Consequences », *FDIC Banking Review*, décembre 2000, p. 26-35, disponible sur le site du FDIC (www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv).

28. A. Greenspan, « The Roots of the Mortgage Crisis », The Wall Street Journal, 12 décembre 2007. Notons que Jean-Claude Trichet défendit à la même époque une sottise similaire, affirmant que cycles et crises étaient des moments inévitables des économies capitalistes et oubliant ainsi la période allant de 1945 à 1985.
29. C'est le cas d'accords passés récemment avec le Chili et Singapour.
30. Voir D. Rodrik, « Why Did Financial Globalization Disappoint ? » (avec A. Subramanian), IMF Staff Papers, vol. 56, n° 1, mars 2009, p. 112-138.
31. Voir M. A. Kose, E. S. Prasad, K. Rogoff, S.-J. Wei, « Financial Globalization : A Reappraisal », IMF Working Paper, Washington (D. C.), FMI, revu en décembre 2006, disponible sur www.economics.harvard.edu/faculty/rogooff/files/Financial_Globalization_A_Reap_praisal_v2.pdf.
32. M. A. Kose, E. S. Prasad, M. E. Terrones, « Growth and Volatility in an Era of Globalization », IMF Staff Papers, n° 52, numéro spécial, Washington (D. C.), FMI, septembre 2005
33. G. L. Kaminsky, C. M. Reinhart, C. A. Vegh, « When it Rains, it Pours : Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies », IMF Discussion Paper, Washington (D. C.), FMI, août 2004.
34. Voir E. S. Prasad, R. G. Rajan, A. Subramanian, « Foreign Capital and Economic Growth », Brookings Papers on Economic Activity, n° 1, 2007, p. 153-209.
35. Voir D. Rodrik, « Why Did Financial Globalization Disappoint ? », op. cit.
36. Voir J. J. Polak, « The Articles of Agreements of the IMF and the Liberalization of Capital Movements » in S. Fisher et al. (dir.), Should the IMF Pursue Capital-account Convertibility ?, op. cit.
37. Voir S. Fisher, « Capital Account Liberalization and the Role of the IMF », conférence donnée au séminaire du FMI « Asia and the IMF », Hong Kong, 19 septembre 1997.
38. Sur les liens entre ces personnes et leur implication dans des opérations désastreuses en Russie, voir J. Sapir, Les Économistes contre la démocratie, Albin Michel, 2002, chap. I.
39. Voir J. A. Ocampo, J. G. Palma « Dealing with Volatile External Finances at Source : The Role of Preventive Capital Account Regulations », in J. E. Stiglitz, J. A. Ocampo (dir.), Capital Market Liberalization and Development, Oxford, Oxford University Press, 2007.
40. Voir H.-J. Chang, J. G. Palma, H. Whittaker, Financial Liberalization and the Asian Crisis, Londres, Palgrave, 2001.
41. Voir J. Bibow, « The International Monetary (Non) – Order and the “Global Capital Flows Paradox” », Levy Economics Institute Working Paper, n° 531, Annandale-on-Hudson (N. Y.), Bard College, avril 2008.
42. Voir R. Rajan, « Sands in Wheels of International Finance : Revisiting the Debate in Light of the East Asian Mayem », Institute of Policy Studies Working Paper, Singapore, avril 1999 ; V. N. Mel'nikov, « Voprosy valyutnogo regulirovaniya i valyutnogo kontrolya v period finansovogo krizisa », Den'gi i Kredit, n° 12, décembre 1998, p. 36-42 ; J. Sapir, « Currency and Capital : Controls in Russia – Why and How to Implement Them Now », Studies on Russian Economic Development, vol. 11, n° 6, 2000, p. 606-620.
43. Voir B. J. Cohen, « Contrôle des capitaux : pourquoi les gouvernements hésitent-ils ? », Revue économique, vol. 52, n° 2, mars 2001, p. 207-232.
44. Il faut ici citer son remarquable ouvrage R. Wade, Governing the Market. Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization, Princeton (N. J.), Princeton University Press, 1990.

45. R. Wade, « The Coming Fight Over Capital Controls », *Foreign Policy*, vol. 113, hiver 1998/1999, p. 41-54.

Chapitre 7

Peut-on réglementer la globalisation financière de l'intérieur ?

La crise actuelle, survenant après beaucoup d'autres, a suscité un nouvel élan pour la réglementation des marchés. Depuis fin 2008, cette dernière figure régulièrement en bonne place au « menu » des grandes rencontres internationales, qu'il s'agisse de celles du G 8 ou du G 20. On y voit la possibilité de « réguler » (i. e. réglementer) la globalisation financière. L'introduction de nouvelles règles et le durcissement des règles anciennes ont été discutés.

Cependant, les efforts ont été jusqu'à présent couronnés de peu de succès, à l'exception d'un durcissement des règles concernant les « paradis fiscaux » ainsi que d'une volonté de limiter certaines rémunérations. Il est certain que l'absence d'une réglementation efficace a joué un rôle dans la crise actuelle. La globalisation financière s'est déroulée sans cadre autre que celui, très imparfait, des réglementations prudentielles. Cela fait en effet plus de vingt ans que l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO) a établi une liste des objectifs et des principes de la réglementation des marchés¹. Une étude de 2007, soit antérieure au déclenchement de la crise, notait néanmoins les limites de cette réglementation². La question est donc posée de savoir si ces réglementations prudentielles sont en mesure de canaliser la globalisation financière et d'en prévenir les effets les plus destructeurs.

Il semble illusoire d'en attendre une prévention effective des crises. En fait, on est en présence de ce que l'on peut appeler « l'illusion prudentielle ». Elle consiste à croire qu'une régulation complète, au sens où elle tiendrait compte de toutes les possibilités, et parfaite, au sens où elle pourrait s'adapter à toutes les intensités de crise, est possible. Cette illusion prudentielle est relativement répandue. Son extension est concomitante à la disparition des autres réglementations, en particulier des réglementations prohibitionnistes. En fait, on parle d'autant plus de cette forme de réglementation, qui est une réglementation interne aux marchés, que l'on a progressivement abandonné, sous la pression idéologique de ces trois dernières décennies, le principe de réglementations extérieures au marché, qui en organisent la segmentation soit par activité soit par type d'agents.

La réglementation prudentielle a pris une importance croissante sur les marchés financiers depuis le début des années 1980, au fur et à mesure que s'épanouissaient la globalisation financière et, avec elle, la financiarisation des économies. Elle n'est cependant pas un fait complètement nouveau. Depuis le XVII^e siècle, on connaît l'existence de réglementations de place. Ces réglementations étaient à l'origine un ensemble de normes et de règles communes adoptées par les opérateurs³. Elles se sont développées dans un contexte de crises financières répétées, marqué en particulier par la « bulle des mers du Sud » à Londres en 1720⁴.

La nécessité de réglementations extérieures aux marchés s'était imposée avec la crise de 1929. Ces réglementations avaient pris la forme de réglementations prohibitionnistes qui visaient à freiner l'innovation financière en limitant les marchés sur laquelle elle peut s'exprimer et le nombre des acteurs susceptibles d'intervenir sur ces marchés. Sans le phénomène de l'accumulation de créances douteuses, il ne saurait y avoir de crises. Sans leur dissémination, cette

crise resterait locale. Ce phénomène est un moment essentiel dans la crise car il permet de comprendre la contamination qui se développe dans les principales places financières de la planète⁵. La crise actuelle a été aggravée par les nouvelles règles comptables (mark to market). Elle se traduit par des incertitudes sur la solvabilité des établissements et sur une détérioration de leur position générale. Le fait que ces règles établissent en principe une « juste valeur », définie par rapport à un marché « normal⁶ », montre bien l'existence d'un problème conceptuel majeur de ces règles.

L'illusion prudentielle, ses fondements et ses victimes

En effet, cette « juste valeur » est supposée aider à stabiliser le marché et ses anticipations. Or elle ne peut apparaître que si le marché est déjà stable, faute de quoi l'on ne peut discerner ce qu'est la juste valeur. Mais la condition de la stabilité du marché est, justement, que les titres se négocient à cette juste valeur. La confiance qui détermine cette juste valeur suppose qu'elle soit réalisée sur le marché, qui ne peut cependant fonctionner qu'à partir de cette juste valeur⁷. Cette logique de la circularité du raisonnement est typique du mode de pensée libéral d'inspiration néoclassique. Le caractère tautologique de la « juste valeur » a été montré quelques décennies auparavant par Édouard Challe⁸. Ceci constitue la limite de ce raisonnement, qui à la fois est incapable d'appréhender le réel et se construit en rupture avec tous les principes de la méthode scientifique, caractéristiques qui ont été analysées par ailleurs dans un ouvrage plus ancien⁹.

Le FMI, que l'on ne peut guère suspecter d'hétérodoxie économique, a signalé que ce concept de « juste valeur » conduisait à accroître les risques d'instabilité financière¹⁰. Ceci aboutit à remettre en cause l'idée même de réglementation prudentielle. Pourtant, c'est bien du vide engendré par la disparition progressive des réglementations extérieures au marché que sont venues les réglementations prudentielles.

La réglementation prudentielle a, régulièrement, été mise en défaut dans les crises qui se sont succédé depuis celle de 1987. On l'a encore vu dans les heures les plus brûlantes de la crise de septembre et d'octobre 2008. L'autorité des marchés financiers de Londres décide alors d'interdire provisoirement les ventes à découvert (short selling). Ce mouvement a été imité dans la nuit par la Securities and Exchange Commission (SEC) de Wall Street¹¹, qui produisit une liste de huit cents sociétés concernées par cette interdiction¹². Rapidement, on a assisté à une course effrénée des grandes sociétés américaines pour figurer sur cette liste, qui constitue une garantie contre l'action des spéculateurs¹³. Cette mesure fut ensuite reprise par les autorités de surveillance des marchés financiers en Australie, en Irlande, en Suisse et en France dans les heures qui ont suivi. Ainsi, au cœur de la crise, il se confirme que les autorités n'ont eu de cesse de réintroduire – ne serait-ce qu'à court terme – des réglementations prohibitionnistes.

On doit alors procéder à une lecture critique des compliments faits à la réglementation prudentielle américaine. Bons spécialistes de la question, Michel Aglietta et Laurent Berrebi écrivaient ainsi en 2007 : « La loi FDICIA (Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act) a tiré les leçons des crises bancaires américaines des années 1980, dont la résolution a été très coûteuse pour les finances publiques [...]. L'action correctrice précoce s'appuie sur une information exigeante fournie par les banques pour détecter les déviations par rapport aux performances normales. Toute alerte déclenche des inspections inopinées sur site. [...] C'est donc une démarche anticipatrice, intrusive et administrative. »¹⁴ Ceci permettait aux deux auteurs de poser l'exemple américain en norme à suivre pour l'Europe¹⁵. On s'étonne alors de ce que la crise ait pu avoir lieu. Si les autorités américaines ont dû intervenir, catastrophe après catastrophe, dans

une dramatique réédition des pathologies de la défense linéaire dans le domaine militaire, que reste-t-il donc de cette « action correctrice précoce » et de la dimension « anticipatrice » de la démarche ? La mythification des capacités prudentielles du système américain, que le déroulement des « folles journées » de septembre 2008 est venu cruellement démentir¹⁶, ne découle donc pas de l'ignorance. Aglietta et Berrebi connaissent fort bien le système qu'ils décrivent, et le premier n'en est pas à son coup d'essai dans l'analyse des logiques du capitalisme financier. La confiance exagérée – et en réalité induite – dans le pouvoir des règles prudentielles provient d'une confiance plus globale dans le fonctionnement des marchés financiers. Ce n'est pas un hasard si Michel Aglietta a considéré, dès le début des années 1990, que la globalisation financière était une « aventure obligée¹⁷ ».

Les objectifs de la réglementation prudentielle sont de trois ordres et leur présentation dans les documents officiels révèle une priorité implicite¹⁸ :

- protéger l'investisseur (ou l'acheteur d'un service financier) ;
- assurer que les marchés sont « justes », efficaces et transparents ;
- réduire le risque systémique.

Ces objectifs ont ceci en commun qu'ils supposent tous que les marchés financiers sont efficaces (au sens donné à ce terme par Eugene F. Fama¹⁹) et que le rôle de la réglementation prudentielle est d'en assurer les conditions de bon fonctionnement. Ils ne considèrent le risque systémique que comme le troisième de leurs objectifs. Il y a pourtant fort à dire dans l'ordre des priorités établies par l'IOSCO.

La protection de l'investisseur (au sens de celui qui apporte des capitaux) joue sur une confusion des termes. Si l'investisseur « réel », celui qui engage à la fois son capital mais aussi sa crédibilité et son savoir-faire dans le développement d'une activité, peut être protégé à juste titre, en va-t-il de même de celui qui vient engager un capital qui n'est souvent pas le sien dans l'espérance de réaliser des surprofits ? Dans cette confusion, on met sur le même plan investisseurs et spéculateurs.

La seconde des priorités de l'IOSCO est tout aussi critiquable. Elle ne prend sens que si l'on part de l'idée que les marchés financiers sont normativement efficaces et que l'on pourrait à moindre coût transformer cette efficacité normative en une situation réaliste. Le rôle de telles réglementations est en effet de redresser des asymétries d'information qui pourraient exister entre l'émetteur de la dette et son acheteur²⁰. Mais que se passe-t-il si la transparence ne peut progresser à la même vitesse dans les différents secteurs du marché ? La recherche à tout prix de cette transparence est susceptible d'engendrer de nouvelles asymétries d'information. Ces dernières seront d'autant plus redoutables qu'elles ne seront pas – et ne pourront être – perçues comme telles. La discipline de marché ne prend sens que si elle peut s'appliquer également à tous les acteurs de ce marché. Si l'on considère, de manière réaliste, que l'égalité sur le marché est un mythe, alors il nous faut abandonner le principe de la discipline de marché comme principe régulateur de ce dernier. En fait, l'histoire même des spéculations et des crises, depuis la fameuse « folie » des tulipes jusqu'à la présente crise²¹, montre l'inanité du recours à la « discipline du marché » comme formule salvatrice.

Enfin, la notion de risque systémique, qui apparaît en troisième position, mérite aussi d'être discutée. Tout d'abord, il conviendrait de définir ce qu'est le risque systémique. Réside-t-il dans la crise de liquidité telle que nous l'avons connue à la suite de la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 ou bien dans une crise généralisée de solvabilité qui toucherait plusieurs grands établissements bancaires en même temps ? Par ailleurs, comment dissocier la solvabilité des

ménages – qui est la base fondamentale de l’activité économique – du fonctionnement du système de crédit – qui peut constituer à certains moments un « bien public » – et de la solvabilité de certains grands établissements bancaires ? Ainsi, dans la crise actuelle, Dean Beaker a-t-il désigné la solvabilité des ménages comme l’objectif prioritaire sur lequel devaient porter les efforts des politiques²². Malheureusement, aux États-Unis, comme l’a montré Howard L. Rosenthal dans une « lettre aux rédacteurs » de *The Economists’ Voice*²³, les républicains se sont toujours opposés à toute politique d’annulation des dettes. Rosenthal indique pourtant que les fondements théoriques d’une telle opposition ne sont pas vérifiés²⁴. Historiquement, cette opposition ne fut surmontée durant le New Deal que grâce à la majorité massive dont disposaient les démocrates au Congrès, puis aux changements au sein de la Cour suprême au cours du second mandat de Franklin D. Roosevelt.

L’annulation des dettes pourrait être appliquée à certains États, en particulier dans la zone euro.

L’impuissance des réglementations prudentielles face au risque de contamination

Des travaux théoriques montrent l’importance du risque de la contagion, et ce en dépit de toutes les réglementations prudentielles possibles. Si un marché peut être, en effet, considéré comme un mécanisme permettant la diversification des risques²⁵, la possibilité de contagions s’y exprime avec une virulence toute particulière même si certains auteurs ont tendance à confondre diffusion et contagion²⁶. On peut parler de contagion quand, à la suite d’un choc, on a une brutale corrélation positive entre les retours de divers investissements. Si ces retours devenaient négatifs ou simplement orientés à la baisse, on pourrait entrer dans un processus qui fut décrit par Hyman P. Minsky sous le nom de « debt-deflation »²⁷. Dans ce cas, l’effondrement d’un marché provoque l’effondrement d’autres marchés à travers un mécanisme qui entraîne alors la baisse des cours liée aux ventes massives des agents à la recherche de liquidité. Ces ventes provoquent une sous-évaluation des actifs qui induit d’abord une accélération de ces ventes quand on se rapproche du seuil de solvabilité de la firme, puis la défaillance de cette dernière. La faillite produit alors la dévalorisation d’une nouvelle chaîne d’actifs, et le processus peut se répéter, si ce n’est à l’infini, du moins tant qu’il existe des agents encore solvables sur le marché.

Si l’on a d’abord attribué ce phénomène de contagion à des « rumeurs »²⁸, dont la propagation était censée suivre les voies de la rationalité, on s’est rendu compte ensuite que, même dans un marché « parfait », un tel processus pouvait aussi avoir lieu²⁹. Dès lors, la contagion peut aller d’une institution financière vers d’autres sans que l’on ait à faire d’hypothèses particulières sur la nature du marché³⁰. En fait, c’est bien une réaction dite rationnelle des agents individuels, qui cherchent à diversifier leurs contacts et leurs sources de liquidité pour partager les risques, qui induit cette contagion risquant de les emporter tous ensemble³¹. Très clairement dans ce type de situation, ce n’est pas sur la réglementation prudentielle que l’on peut compter mais bien sur l’intervention discrétionnaire des États.

Les deux illusions prudentielles

L’illusion prudentielle peut alors produire les mêmes effets que l’aléa moral dans la théorie de l’assurance. Elle produit une fausse garantie de certitude qui pousse les agents opérant sur les

marchés financiers à prendre plus de risques qu'ils ne peuvent en assumer. En fait, l'illusion prudentielle est double³². Ce n'est pas en gommant toutes les imperfections d'un marché et en tentant de se rapprocher le plus possible du marché parfait décrit par des modèles que l'on évitera la crise, en raison des problèmes liés à l'exercice de ces réglementations. C'est ce que l'on peut appeler l'illusion prudentielle *ab exercitio*³³. Par ailleurs, l'idée même d'un marché parfait où se déploierait une rationalité unidimensionnelle est très certainement à rejeter. La rationalité des agents, qui est normalement le moteur même de ces réglementations prudentielles, est en réalité changeante suivant les contextes. C'est ici que se place la seconde forme de l'illusion prudentielle, celle qui croit que tout irait mieux si nous nous rapprochions de cette perfection. C'est l'illusion prudentielle que nous appellerons *absque titulo*³⁴.

Parce qu'elles supposent un comportement unique de la part des agents face à des incitations et des contraintes, les réglementations prudentielles font fi des connaissances accumulées depuis maintenant une trentaine d'années dans le domaine de la psychologie expérimentale. Elles reposent sur l'hypothèse d'une rationalité des agents qui serait unique et intemporelle alors qu'il nous faut supposer des rationalités qui ne sont que locales et contextuelles. Ceci constitue bien la critique la plus radicale qui puisse être émise contre ces réglementations.

Le phénomène de l'illusion prudentielle peut ainsi prendre des formes diverses, qui d'ailleurs peuvent se combiner. Il trouve ses racines dans la croyance, au sens religieux du terme, en des marchés parfaits ou, plus précisément, en des marchés qui pourraient se rapprocher de la situation de marché parfait. Cette croyance mobilise alors des croyances annexes comme celles de la vision positiviste de l'information et de l'invariance des comportements des agents. Il en découle la prétention à pouvoir intégrer dans les règles du marché tous les états futurs possibles de ces marchés, prétention qui se heurte tout autant à notre incapacité radicale à prévoir ce qui n'est jamais survenu qu'à la dépendance des comportements humains vis-à-vis des contextes et des dotations en facteurs. Cette prétention induit l'illusion prudentielle qui peut affecter tout autant l'autorité en charge de la réglementation que les agents réglementés. Si les imperfections sont en réalité intrinsèques aux marchés, en particulier aux marchés financiers, et si les comportements peuvent varier très brutalement, il devient alors indispensable de réduire l'incertitude par la réduction du nombre de configurations susceptibles d'être appliquées.

C'est donc bien vers ce que l'on a appelé des réglementations prohibitionnistes, c'est-à-dire des réglementations limitant l'espace de liberté laissé à l'innovation financière et aux agents, qu'il faut désormais se tourner. Ces réglementations sont les seules à même de réduire l'incertitude radicale qui plane au-dessus de ces marchés. Mais la question de la compatibilité de telles réglementations avec le cadre de la globalisation financière telle qu'elle s'est développée depuis maintenant une quarantaine d'années doit être posée. Nous pouvons avoir l'un ou l'autre mais certainement pas les deux à la fois.

Stratégies de protection : l'accumulation des réserves de change

Si les réglementations prudentielles se sont avérées incapables de prévenir la crise et s'avéreront tout aussi impuissantes à l'avenir, il faut dès lors prévoir des stratégies pour se préserver des conséquences possibles de tels désordres.

Un certain nombre de pays dits « émergents » ont opté pour une stratégie de constitution de très fortes réserves financières. Cette stratégie, qui n'est pas sans avoir un coût important pour les pays qui y recourent³⁵, est le résultat direct de la prise de conscience de l'impossibilité actuelle d'une régulation de la finance internationale. En particulier, l'échec du FMI lors de la précédente

crise (1997-1999) a redonné une vitalité importante aux politiques nationales³⁶. Il faut noter que le FMI lui-même, prenant acte de son incapacité à gérer les crises, s'était résolu en 2001 à soutenir de telles politiques³⁷. Le coût d'une telle politique est cependant important. C'est un coût financier mais aussi un coût budgétaire : une partie de l'excédent accumulé aurait pu être investie. De ce point de vue, c'est bien l'ouverture financière, la globalisation qui est responsable de ces coûts et du retard de croissance qu'ils engendrent par la stérilisation d'une partie des ressources financières qui auraient pu être consacrées à l'investissement. Cependant, les pays en voie de développement n'avaient guère d'autres choix que d'accumuler de manière excessive des réserves de change. Pour ce faire, ces pays ont opté pour des stratégies d'exportation tout en comprimant violemment leur consommation intérieure.

La Chine apparaît comme l'archétype de cette stratégie³⁸, que l'on peut techniquement qualifier de « prédatrice » mais dont il faut comprendre qu'elle est avant tout une réaction aux désordres provoqués par l'instabilité de l'environnement financier international entre 1997 et 1999³⁹. Il en a résulté un très fort accroissement des réserves de change des pays émergents. Ainsi le flux total annuel qui en 1998 représentait 98,1 milliards de dollars (dont 45,3 milliards pour la seule Chine) devait-il atteindre 1 085 milliards de dollars (dont 624 pour la seule Chine) en 2007⁴⁰. Cette évolution est particulièrement visible quand on regarde l'évolution des balances des paiements ces dernières années (tableau 6).

Tableau 6. Soldes des balances des paiements
depuis 1999 (en milliards de dollars)

	Pays développés	Dont États-Unis	Japon	Pays émergents	Dont Chine
1999	- 107,9	- 299,8	114,5	37,8	21,1
2000	- 265,7	- 417,4	119,8	125,3	20,5
2001	- 204,5	- 384,7	87,7	88,9	17,4
2002	- 211,1	- 459,6	112,6	133,9	35,4
2003	- 208,9	- 522,1	136,2	226,3	45,8
2004	- 220,6	- 640,2	172,1	295,9	68,6
2005	- 431,6	- 759,9	165,7	518,0	160,8
2006	- 508,8	- 811,5	170,4	681,6	250,0
2007	- 499,8	- 784,3	195,9	684,2	380,0

Source : World Economic Outlook-2007, Washington (D. C.), FMI, octobre 2007.

Le déficit du solde américain est ici particulièrement spectaculaire, il confirme la position d'emprunteur net des États-Unis suite à l'emballlement de l'endettement et à la faiblesse de la constitution de l'épargne. Il en résulte donc un changement massif du rapport de force dans le domaine financier. Les pays industrialisés (incluant le Japon) ne détenaient plus en 2006 que 1 209 milliards de dollars de réserves, soit 27,8 % du total mondial, contre 3 142 milliards pour les autres pays. Contrairement à l'image convenue qui veut que les producteurs d'énergie aient accumulé de fortes réserves à travers la hausse des prix mondiaux des hydrocarbures depuis 2002, ce sont les pays d'Extrême-Orient (hors Japon) qui ont vu leurs réserves monter le plus vite. Avec la Chine, ces pays détiennent 2 217 milliards de dollars de réserves contre 178 milliards pour les

pays du Moyen-Orient⁴¹. Normalement, l'afflux de devises devrait provoquer la hausse du taux de change des devises des pays concernés. Pour maintenir les conditions de leur politique prédatrice, ces pays n'ont pas d'autre solution que de procéder à la stérilisation d'une grande partie de leurs gains. Celle-ci prend pour forme l'achat par les banques centrales des pays considérés de dollars (et d'euros) afin de maintenir le cours de ces devises. Les réserves de change vont alors s'accroître massivement de 2000 à 2008 (tableau 7)⁴². Ceci était l'objectif initial en réponse aux conséquences de la crise financière de 1997-1999 et à l'intervention inepte du FMI qui plongeait l'Indonésie dans une crise profonde et meurtrière.

Tableau 7. Évolution des réserves de change
(en milliards de dollars)

	Pays industrialisés	Pays en voie de développement *	Total	Part des pays en voie de développement dans le total
2001	863,7	1 051,7	1 915,4	54,9 %
2002	930,0	1 162,5	2 092,5	55,6 %
2003	1 034,5	1 345,0	2 379,5	56,5 %
2004	1 116,9	1 626,1	2 743,0	59,3 %
2005	1 199,6	2 085,4	3 285,0	63,5 %
2006	1 254,2	2 496,7	3 750,9	66,6 %
Mars 2007	1 276,2	2 645,6	3 921,8	67,5 %

Source : Annual Report 2007, Washington (D. C.), FMI, 2008, appendice 1.

* La catégorie « Pays en voie de développement » inclut les pays du Moyen-Orient et la Russie.

Il faut noter que la Chine détient ainsi 69 % du total des réserves des économies émergentes d'Asie du Sud-Est et 3,4 fois le montant des réserves de la zone euro.

Une autre partie de ces gains sera stérilisée par le biais fiscal⁴³. L'excédent budgétaire alimentera alors l'émergence de fonds souverains. L'émergence des fonds souverains asiatiques à partir de 2006-2007 traduit l'effet du tournant mercantiliste et prédateur qui s'est dessiné à la suite de la crise de 1998 et témoigne d'un changement dans le rapport des forces au sein de la finance internationale. Cependant, même avec cette stérilisation, les excédents commerciaux alimentent un effort soutenu des investissements dans les pays d'Asie, qui entraîne une amélioration constante de la qualité de leurs exportations, accroissant ainsi leur compétitivité et la pression à la déflation salariale qu'ils exercent. En ce sens, il s'agit bien d'un mécanisme qui tend à s'auto-reproduire. Toutefois, il faut s'interroger sur la capacité d'une telle stratégie à s'inscrire dans la durée.

1. IOSCO, Resolution on the Regulation of Securities Market, Madrid, avril 1983 ; IOSCO, Objectives and Principles of Securities Regulation, Madrid, septembre 1998 ; OICV-IOSCO, Methodology for Assessing Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation, Madrid, octobre 2003.
2. A. Carvajal, J. Elliot, « Strengths and Weaknesses in Securities Market Regulations : A Global Analysis », IMF Working Paper, Washington (D. C.), FMI, novembre 2007.
3. Voir W. Bagehot, Lombard Street. A Description of Money Market (1873), Londres, John Murray, 1917.

4. Voir J. Carswell, *The South Sea Bubble*, Londres, Cresset Press, 1961.
5. Voir H. P. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven (Conn.), Yale University Press, 1986.
6. Financial Accounting Standards Board, « FASB Interpretation n° 46. Consolidation of Variable Interest Entities », FIN 46R, Norwalk (Conn.), décembre 2003.
7. Voir E. Brian, C. Walter, « Puissance de calcul et conditions de prévision », in E. Brian, C. Walter (dir.), *Critique de la valeur fondamentale*, Springer, 2007, p. 165-182.
8. É. Challe, « Valeur fondamentale et efficacité informationnelle », *ibid.*, p. 26-54.
9. J. Sapir, *Les Trous noirs de la science économique*, op. cit.
10. *Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness*, op. cit., p. 64, box 2-4, et p. 65.
11. Voir S. Kennedy, « SEC Bans Short Selling Hundreds of Financial Stocks. Regulator Says Ban Is Needed to Protect Market Integrity ; Banking Stocks Soar », *Marketwatch.com*, 19 septembre 2008.
12. Liste disponible sur le site *Marketwatch.com*.
13. Voir A. Barr « Companies Try to Scramble Aboard SEC Lifeboat. GE, CIT Ask to Be on List of Stocks That Can't Be Shorted, Amex May Ask Too », *Marketwatch.com*, 19 septembre 2008.
14. M. Aglietta, L. Berrebi, *Désordres dans le capitalisme mondial*, Odile Jacob, 2007, p. 121.
15. *Ibid.*, p. 127.
16. Voir J. Sapir, « Sept jours qui ébranlèrent la finance », *Actualités de la recherche en histoire visuelle*, 22 septembre 2008, www.arhv.lhivic.org/index.php/2008/09/22/816-sept-jours-qui-ebbranlerent-la-finance ; « Une décade prodigieuse. La crise financière entre temps court et temps long », *Revue de la régulation*, n° 3, 2^e semestre, 2008, disponible sur le site de la revue (regulation.revues.org/document4032.html).
17. M. Aglietta, A. Brender, V. Couderc, *Globalisation financière : l'aventure obligée*, Economica, 1990.
18. La première résolution de l'IOSCO date de 1983 ; IOSCO, *Resolution on the Regulation of Securities Market*, Madrid, avril 1983, voir en particulier l'annexe 1 qui retrace les publications des onze premières années de l'IOSCO.
19. E. Fama, « Efficient Capital Market : a Review of Theory and Empirical Work », *Journal of Finance*, vol. 25, n° 2, 1970, p. 383-417 ; E. Fama, K. French, « Permanent and Temporary Component of Stock Prices », *Journal of Political Economy*, vol. 96, n° 2, 1988, p. 246-273. Pour une analyse critique du concept, voir C. Walter, « Une histoire du concept d'efficience sur les marchés financiers », *Annales. Histoire, sciences sociales*, vol. 51, n° 4, 1996, p. 873-905.
20. Voir B. Black, « The Legal and Institutional Preconditions for Strong Securities Markets », *UCLA Law Review*, vol. 48, 2001, p. 781-855.
21. Voir J. Gravereau, J. Trauman (dir.), *Crises financières*, Economica, 2001.
22. D. Baker, « Progressive Conditions for a Bailout », *Real-World Economics Review*, n° 47, octobre 2008, p. 243-249, disponible sur www.paecon.net/PAEReview/Issue47/Baker47.pdf.
23. H. L. Rosenthal, « Letter : Republican Opposition to Debt Reduction in Financial Crises. The Great Depression and Today », *The Economists' Voice*, vol. 5, septembre 2008, disponible sur le site *Bepress.com*

(www.bepress.com/ev)

24. P. Bolton, H. L. Rosenthal, « Political Intervention in Debt Contracts », *Journal of Political Economy*, vol. 110, n° 5, 2002, p. 1103-1134.
25. R. Herring, A. Santomero, « What is Optimal Regulation ? », *Pennsylvania Financial Institution Center*, Philadelphie (Pa.), Université de Pennsylvanie, 2000.
26. F. Allen, D. Gale, « Financial Contagion », *Journal of Political Economy*, vol. 108, n° 1, 2000, p. 1-33 ; E. Nier, J. Yang, T. Yorulmazer, A. Alentorn, « Network Models and Financial Stability », *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 31, p. 2033-2060.
27. H. P. Minsky, « The Financial-Instability Hypothesis : Capitalist Processes and the Behaviour of the Economy » in C. Kindleberger, H. Laffargue (dir.), *Financial Crises : Theory, History and Policy*, Cambridge, Cambridge University Press, 1982.
28. Voir G. Calvo, E. Mendoza, « Rational Contagion and the Globalisation of Securities Market », *Journal of International Economics*, vol. 51, 2000, p. 79-113.
29. Voir I. Goldstein, A. Pauzner, « Contagion of Self-Fulfilling Financial Crises due to Diversification of Investment Portfolios », *Journal of Economic Theory*, vol. 119, n° 1, novembre 2004, p. 151-183.
30. Voir R. Cifuentes, G. Ferruci, H. Song Shin, « Liquidity Risk and Contagion », *Journal of the European Economic Association*, vol. 3, n° 2-3, avril-mai 2005, p. 556-566.
31. Voir M. Gallegati, B. Greenwald, M. G. Richiardi, J. E. Stiglitz, « The Asymmetric Effect of Diffusion Processes : Risk Sharing and Contagion », *Global Economy Journal*, vol. 8, n° 3, 2008, disponible sur le site Bepress.com (www.bepress.com/gej/vol8/iss3/2).
32. J. Sapir, « L'illusion prudentielle » in C. Walter (dir.), *Nouvelles normes financières. S'organiser face à la crise*, Paris/Berlin/Heidelberg/New York, Springer/Verlag France, 2010, p. 161-188.
33. En référence au tyrannus ab exertitio, le tyran qui est arrivé au pouvoir par des voies justes et qui commet des actes injustes.
34. En référence au tyrannus absque titulo, le tyran qui arrive au pouvoir par des voies injustes.
35. Voir D. Rodrik, « The Social Cost of Foreign Exchange Reserves », *International Economic Journal*, vol. 20, n° 3, septembre 2006, p. 253-266.
36. M. Feldstein, « A Self-Help Guide for Emerging Markets », *Foreign Affairs*, mars-avril 1999.
37. S. Fischer, « Opening Remarks at the IMF/World Bank International Reserves : Policy Issues Forum », Washington (D. C.), FMI, 28 avril 2001, disponible sur le site du FMI (www.imf.org/external/np/speeches/2001/042801.htm).
38. Voir M. Aglietta, Y. Landry, *Chine, vers la superpuissance*, Economica, 2007.
39. Voir J. Sapir, *Le Nouveau XXI^e Siècle*, op. cit.
40. *World Economic Outlook-2007*, Washington (D. C.), FMI, octobre 2007.
41. *Rapport Annuel 2007*, Bâle, Banque des règlements internationaux, 2007.
42. Voir D. Baker, K. Walentin, « Money for Nothing : The Increasing Cost of Foreign Reserve Holdings to

Developing Nations », CEPR Briefing Paper, Washington (D. C.), Center for Economic Policy and Research, novembre 2001.

43. Voir D. Hauner, « A Fiscal Price Tag for International Reserves », IMF Working Paper, Washington (D. C.), FMI, avril 2005.

Chapitre 8

La crise du système monétaire international et ses conséquences

La crise actuelle a montré les limites de la globalisation financière et du système monétaire international. Nous vivons dans un système d'étalon-dollar qui a clairement montré qu'il était à bout de souffle. Ceci pourrait sembler donner raison aux partisans de l'euro. En effet, si nous devons connaître la fin du dollar comme devise clé du système monétaire international, il peut sembler judicieux d'en constituer une autre, sur la base des grands pays européens. Mais ce raisonnement a plusieurs failles importantes. Tout d'abord, on ne proclame pas comme cela « devise clé » n'importe quel instrument monétaire. Ensuite, les conditions d'existence et de stabilité d'une nouvelle monnaie couvrant un ensemble de pays dont l'hétérogénéité économique est patente sont rigoureuses. L'euro qui avait été conçu pour protéger les pays européens pourrait bien se révéler en fait l'une des causes les plus perverses de leur crise.

La crise et ses interprétations

Des auteurs ont cherché à montrer que les déficits américains pouvaient être compensés par l'épargne des pays asiatiques¹. Dans un tel système, appelé « Bretton Woods II » par ses auteurs, ces déficits auraient été parfaitement soutenables et le système aurait pu être considéré comme stable, une position que ces mêmes auteurs ont récemment réaffirmée². De même a-t-on connu la thèse de l'excès d'épargne ou global saving glut, popularisé par Ben Bernanke³, le président de la Réserve fédérale américaine, mais aussi par Lawrence Summers⁴.

En fait, l'instabilité du système était intrinsèque et s'est traduite par le développement rapide de dettes dites « toxiques » que la globalisation financière a alors répandues dans diverses banques et établissements financiers de la planète. D'autres auteurs avaient tiré la sonnette d'alarme dès 2005⁵. Quant à l'hypothèse de l'excès d'épargne, elle s'appuyait sur la très critiquable théorie des fonds prêtables, dont Keynes avait montré l'inanité dès 1937⁶. En réalité, ce soi-disant excès d'épargne n'a été autre qu'un excès de dollars, dont l'accumulation comme réserves de change par certains pays a correspondu à la prise de conscience de l'incapacité des organisations internationales à prévenir de violentes crises financières doublées de crise du change comme en 1997-1999. Loin d'être un mécanisme de stabilisation de la globalisation financière, ceci a entraîné une croissance des déséquilibres. Les solutions qui peuvent être apportées de l'intérieur à la globalisation financière ne font qu'en accélérer la crise⁷.

La crise du dollar est dans ces conditions appelée à s'amplifier dans les mois à venir, provoquant des ajustements qui – en raison de leurs poids cumulatifs – vont conduire à une crise ouverte du système monétaire international. Les conséquences de cette crise sur les cours des matières premières se sont déjà fait sentir et ne pourront être que de plus en plus déstabilisantes. Faute d'aboutir à une solution concertée, qui clairement n'est pas possible aujourd'hui, c'est bien vers des initiatives régionales que l'on s'oriente. Le cours du dollar a été erratique jusqu'en mai 2009, avant de recommencer à chuter face à l'euro. Ce processus n'a été partiellement enrayé

que par la crise de l'euro. Toute baisse de l'euro est une bénédiction pour les pays de la zone qui souffrent considérablement de la réévaluation de l'euro.

Aujourd'hui, ces deux monnaies se confortent dans leurs malheurs réciproques et l'euro apparaît bien comme l'ultime ligne de défense du dollar. Que l'euro vienne à éclater et le dollar sera immédiatement en première ligne face à la spéculation internationale. En effet, dans le même temps, le processus de réévaluation du yen japonais et du won coréen face au dollar se poursuit, signalant les incertitudes qui, en Asie, pèsent sur la devise américaine. Il a d'ailleurs contraint les autorités coréennes et taïwanaises à introduire un système de contrôle des changes.

L'euro comme substitut au dollar ?

La première solution, qui a l'assentiment de dirigeants européens et de certains économistes américains⁸, serait que l'euro remplace le dollar comme pivot monétaire du système international. De nombreux dirigeants, en particulier les dirigeants français, se sont laissé bercer par cette solution. Mais une telle solution est parfaitement illusoire et la crise que l'on connaît depuis septembre 2009 au sein de la zone euro ne fait que le confirmer.

Cette crise a provoqué depuis le début de l'année 2010 des écarts sur les taux d'intérêt (spreads) que devaient payer des pays de la zone euro. Ils remettent en cause ce qui était en réalité le seul acquis de cette zone, soit l'homogénéisation du marché des dettes, qui était survenue depuis 2000. Après une période durant laquelle les écarts de taux ont atteint plus de 300 points de base (avec un pic de 399 points sur la dette irlandaise⁹), nous connaissons sur ce front une accalmie même si les taux grecs restent très élevés. Cet éclatement avait résulté de la dégradation de la note sur la dette grecque, puis, de proche en proche, sur l'Espagne, le Portugal, l'Irlande et l'Italie¹⁰.

Aujourd'hui, les écarts entre le taux d'intérêt de l'Allemagne et celui des pays « à risques » restent élevés et le processus de convergence a été brisé par la crise¹¹. L'émission de dérivés futurs sur la dette italienne au début de septembre 2009, alors que cette pratique avait été suspendue depuis 1999 justement avec l'introduction de l'euro, nous indique bien que les opérateurs anticipent de nouveaux troubles sur le marché des titres publics¹². Le fait que l'Italie soit contrainte de procéder à nouveau à ce type d'émission montre que l'euro a cessé de jouer son rôle de bouclier. Ce rôle a été mis en exergue par les défenseurs de l'euro au cours de la crise. Ces derniers ont indiqué – et cela est parfaitement exact – que l'euro avait évité aux pays membres de la zone de voir leur monnaie fluctuer les unes par rapport aux autres. Mais – et ils ont soigneusement omis de le préciser – de telles fluctuations ne pouvaient avoir lieu que dans la mesure où avait été adopté le principe d'une totale convertibilité des monnaies. L'introduction d'un contrôle des capitaux, ce qui est aujourd'hui recommandé par le FMI¹³, aurait elle aussi évité des fluctuations erratiques.

La crise actuelle a donc donné naissance à un doute persistant sur le futur et la viabilité de l'euro. En effet, l'euro a fonctionné, au mieux, comme l'équivalent, du point de vue des taux de change, d'un contrôle strict des capitaux. Mais ce fut sans apporter la flexibilité qu'offre le maintien de monnaies nationales, qui permet de dévaluer une monnaie quand l'économie du pays rencontre des difficultés structurelles. Ce type de dévaluation, dans un système protégé par des contrôles de capitaux efficaces, ne correspond pas à des mouvements erratiques induits par la spéculation financière mais à des mouvements de fonds liés à la compétitivité de chaque économie. Il s'agit en réalité d'une nécessité qui découle de la différence entre les structures des économies de pays de la zone euro.

Il faut signaler que la surévaluation de l'euro par rapport au dollar, que l'on a connue jusqu'au début de la crise de l'euro, et qui persiste aujourd'hui, a fortement aggravé ce problème¹⁴.

De plus, l'absence de coordination dans le domaine de la banque de détail a permis aux stratégies des firmes bancaires d'être très divergentes. Ceci a été renforcé par l'effet dépressif que l'euro a eu sur l'activité économique de la zone euro et qui a incité les grandes banques européennes à prendre des positions à risques sur les autres marchés, en particulier aux États-Unis sur celui des subprimes.

Certains des pays membres, étranglés par le carcan de la monnaie unique, n'ont pas eu d'autres choix que d'engranger des déficits publics toujours croissants¹⁵. Ce qui nous renvoie aux politiques de déflation compétitive qui entraîneront un fort effet récessif en Europe ou une sortie plus ou moins bien gérée de la zone euro. Aujourd'hui, on ne peut exclure que certains pays soient dans l'obligation de quitter cette zone¹⁶. Or le pays qui sortira en premier de la zone va créer un mouvement spéculatif qui rendra le maintien des autres pays de plus en plus coûteux, et ce jusqu'à l'insupportable.

La gestion de la crise de l'euro : une succession de demi-mesures

La crise de l'euro qui s'est déclenchée dans les derniers jours d'avril 2010¹⁷ a combiné une dimension conjoncturelle (la crise de l'endettement de la Grèce, du Portugal, de l'Irlande, de l'Espagne et de l'Italie) et une dimension structurelle. Cette crise a été déclenchée par un doute croissant sur les marchés financiers quant à la capacité de pays lourdement endettés de s'acquitter de leur dette. Ainsi, après avoir touché la Grèce, a-t-elle frappé l'Irlande, le Portugal, puis l'Espagne, l'Italie. Cette crise, d'abord latente durant le quatrième trimestre de 2009, a connu une première accélération au début de 2010. Puis, devant l'incapacité des politiques à trouver une solution, elle a rencontré une phase aiguë dans les premiers jours de mai 2010. Le plan adopté dans la nuit du dimanche 9 mai au lundi 10 mai devait y mettre un terme. La réaction des marchés prouve qu'il n'en a rien été et que le doute subsiste et tend même à s'amplifier¹⁸. Il en a été ainsi également du plan d'aide à l'Irlande décidé en catastrophe au début du mois de décembre 2010.

Ces plans, en effet, ne constituent en rien une solution à la dimension purement conjoncturelle de cette crise. Ils seront rapidement testés à nouveau par la spéculation et leurs failles deviendront apparentes. Il faut donc avoir conscience que ces plans ne nous ont offert qu'un peu de temps. La seule décision importante est celle qu'a prise la BCE d'acheter des titres publics et privés, mais elle est loin d'être pleinement satisfaisante. En fait, seule une décision de monétiser totalement une partie de la dette accumulée aurait pu apporter un réel répit. Les gouvernements français et allemand ont poussé lors du conseil européen du 4 février 2011 un projet de mise en commun des politiques économiques. Ce projet est trop contraignant pour de nombreux pays, et il est appelé à être vidé de son sens. La crise reprendra ainsi inexorablement sa marche en avant.

Les pays de la zone euro se sont entendus sur les principes d'un plan de solidarité, qui sera cependant effectif après 2013. Rien n'a été préparé ou dit pour les crises à venir en 2011 et 2012.

En vérité, ces plans ne sont que des demi-mesures, des rustines que l'on pose sur la coque trouée de la zone euro en espérant qu'elles l'empêcheront de couler. La cause de ces demi-mesures est connue, c'est le refus de l'Allemagne de voir la zone euro se transformer en une zone de transferts budgétaires. On peut, certes, comprendre les Allemands. Encore faudrait-il qu'ils n'oublient pas que près de 70 % de leur excédent commercial est réalisé au sein de la zone euro. Ce sont eux qui, par la pression exercée par leur économie, ont poussé les autres pays à s'endetter. Si tout le monde avait présenté la même « vertu » financière que l'Allemagne, la zone euro aurait connu une terrible récession dès 2005.

En fait, la politique de l'Allemagne s'apparente de plus en plus à ce que l'on appelle en théorie des jeux la position du « passager clandestin ». Un pays veut profiter du système mais

refuse d'en assumer les coûts. Plus profondément, c'est la stratégie globale de l'Allemagne qui est en cause. Tant que ce pays voudra fonder sa croissance uniquement sur ses exportations, il ne saurait y avoir de stabilité dans la zone euro. L'Allemagne doit soit sortir de son modèle soit sortir de la zone euro. Mais on peut comprendre qu'elle rechigne à choisir l'un ou l'autre terme de cette alternative. Le modèle exportateur est solidement ancré dans les traditions et les institutions de l'Allemagne contemporaine. Le remettre en cause, par exemple en procédant à une relance importante par la hausse des salaires et des prestations sociales, aurait des conséquences à court terme importantes sur les profits des entreprises allemandes. Cependant, renoncer à l'euro voudrait dire que l'Allemagne s'interdit l'accès à ses principaux marchés, la France, l'Italie et l'Espagne, au taux de change garanti. Que l'Allemagne sorte de l'euro et le mark retrouvé se réévaluerait rapidement, détruisant une partie de la compétitivité de l'industrie allemande.

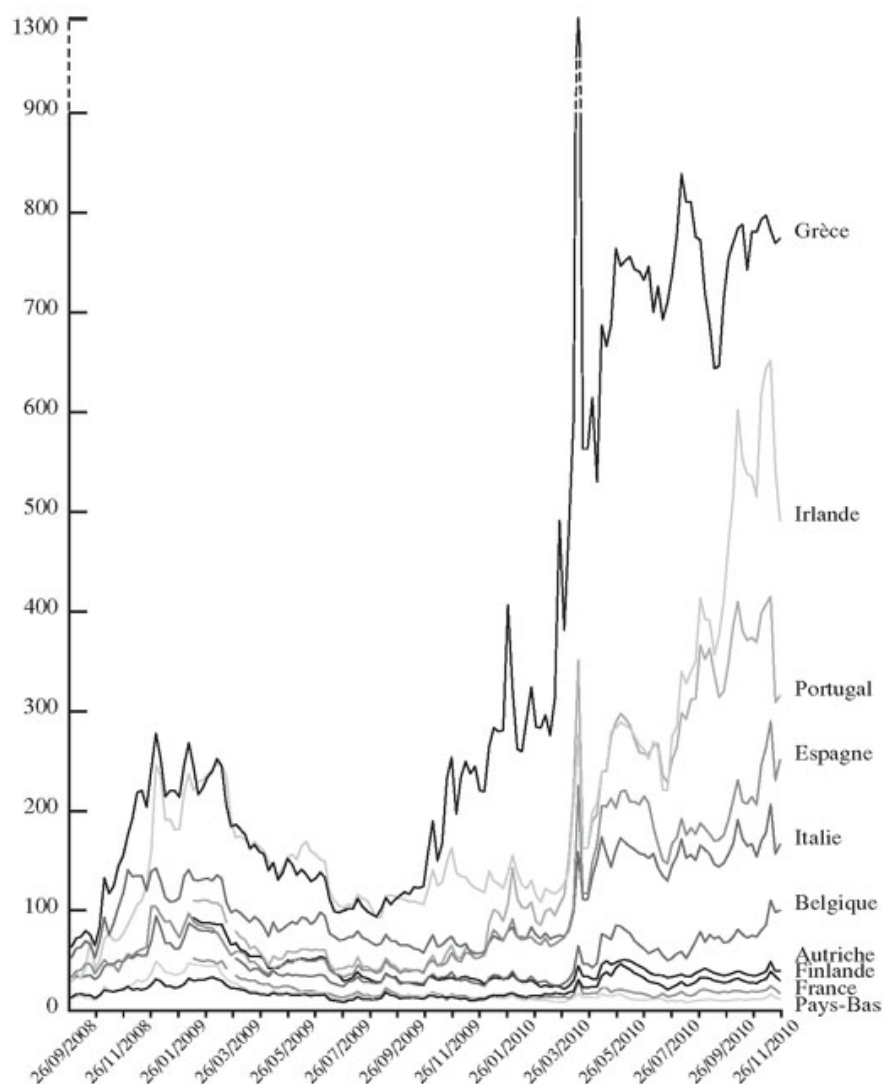
Dès lors, on comprend que les dirigeants allemands adoptent cette position faite d'intransigeance verbale et de petits accommodements concédés. Mais ceci ne durera qu'un temps. À refuser de choisir, l'histoire choisira pour l'Allemagne, qui est de loin le pays ayant le plus à perdre de la fin de l'euro.

Une crise qui vient de loin

Les critiques formulées à l'encontre de l'euro ne datent pas d'hier. Le doute quant à la stabilité et la durabilité de la monnaie unique a été le fait d'économistes réputés. Les notes diffusées par les responsables des études de la Caisse des dépôts et consignations¹⁹, puis du groupe Natixis-Banques populaires²⁰, témoignaient d'une inquiétude réelle il y a déjà plusieurs années de cela. Les spécialistes de la finance avaient pris la mesure des limites et des incohérences structurelles de la monnaie unique telle qu'elle a été appliquée. Un ancien conseiller commercial au ministère de l'Économie et des Finances, Serge Federbusch, a bien montré dans un article datant de 2006 le coût désormais exorbitant et insupportable de la surévaluation de la monnaie unique²¹. Des doutes identiques ont été exprimés dans d'autres pays, en Italie et en Espagne en particulier.

Pour autant, c'est bien en vain que l'on pouvait, à l'époque, chercher les éléments du nécessaire débat quant à l'avenir de l'euro. Le sujet était totalement tabou jusqu'à l'automne 2010. Rien que de l'évoquer et l'on vous faisait passer pour un irresponsable, un fou furieux voulant mettre l'Europe à feu et à sang. Il suffisait cependant de parler avec des professionnels, banquiers et financiers, pour savoir que la crise était bien à venir. Cette absence de débat, alors qu'il y a clairement le feu à la maison, renvoie à la mythification idéologique dont la monnaie unique a fait l'objet. Le discours de justification s'est en effet inversé – de l'euro comme « résultat » d'une zone monétaire optimale à l'euro comme instrument de construction d'une zone monétaire optimale. Les opérateurs des marchés ont été les premiers à être saisis par le doute.

On remarque ainsi que la crise de l'euro n'a pas commencé en septembre 2009, comme on le prétend parfois, mais dès juillet 2007, quand les spreads sur les taux d'intérêt (écarts mesurés par rapport aux taux de la dette allemande) ont commencé à augmenter. Le mouvement a ensuite connu une accélération à partir d'octobre 2008 jusqu'à l'explosion en juin 2010 (graphique 5).



Graphique 5. Évolution des écarts de taux avec l'Allemagne du 26 septembre 2008 au 30 novembre 2010

Source : Agence France Trésor, http://www.aft.gouv.fr/article_146.html.

De ce point de vue, il est particulièrement vain de prétendre que ce sont ceux qui ont averti les gouvernements de cette crise qui en sont les « auteurs »²². La crise vient de loin, hélas ! L'euro reposait – et dans une certaine mesure repose toujours – sur un compromis passé entre l'Allemagne et d'autres pays comme la France, l'Italie et l'Espagne. L'Allemagne avait « gagné » le droit à l'accès aux marchés de ces pays sans avoir à craindre une dévaluation compétitive et ces pays en retour avaient « gagné » l'accrochage de leurs taux d'intérêt sur ceux de l'Allemagne. C'est pourquoi les écarts de taux (spreads) jouent un rôle aussi important. Et il est vrai que, jusqu'en 2007, certains pays ont ainsi pu bénéficier de taux d'intérêt très faibles, sans d'ailleurs que l'on puisse prouver que cela leur fut réellement bénéfique. Après tout, la crise immobilière en Espagne et au Portugal ainsi que l'endettement des banques irlandaises ne furent possibles que du fait des faibles taux d'intérêt dont bénéficiaient ces pays.

Le mouvement qui s'est enclenché à partir de juillet 2007 et qui s'est brusquement accéléré à

partir d'août 2008 a abouti à remettre en cause ce compromis. Les doutes qui aujourd'hui se font jour sur l'euro reposent en réalité sur la rupture de ce compromis. Certains des pays de la zone euro sont de moins en moins protégés pour le financement de leur dette par leur appartenance à la zone. Par contre, l'Allemagne jouit toujours du droit d'accès aux marchés de ces dits pays sans avoir à craindre une dévaluation. C'est pourquoi elle s'oppose aujourd'hui à tout changement et affronte la BCE sur l'assouplissement des règles de la création monétaire²³. Tant que cette asymétrie ne sera pas réglée, soit par un retour à la situation d'avant juillet 2007 soit par le retour à la situation antérieure à l'euro, le doute quant à la survie de l'euro subsistera. Bien entendu, ce doute se manifeste en priorité sur les pays les plus fragiles de la zone, ceux que l'on peut considérer « à risques » du point de vue de leur niveau de dette publique ou du rythme d'accélération de cette dernière.

De fait, il semble bien que sur les marchés financiers et les marchés des changes une telle issue soit envisagée et désormais ouvertement discutée par des hommes politiques connus pour être favorables à l'euro²⁴. Plutôt que de nier la réalité, les gouvernements feraient mieux d'en tenir compte. Sinon, ce sera immanquablement la réalité qui tranchera en dernière instance.

L'euro : une monnaie en crise structurelle ?

La crise structurelle de l'euro résulte dans une large mesure des conditions dans lesquelles fut réalisée son introduction. Il faut le souligner, l'idée d'une monnaie unique n'est pas sans mérites. On doit cependant identifier ces mérites avec précision si l'on ne veut confondre le réel et l'imaginaire.

L'idée d'une monnaie unique pour plusieurs pays a été avancée par Robert A. Mundell en 1961²⁵. Elle a répondu à l'opinion avancée par des économistes d'inspiration néoclassique selon laquelle une économie en régime d'ouverture commerciale et de libéralisation des capitaux ne pouvait plus avoir de politique monétaire indépendante si l'on était en présence d'une mobilité parfaite – ou quasi parfaite – des capitaux²⁶. Une monnaie unique a alors essentiellement deux avantages. Le premier est qu'elle fait disparaître les coûts de transaction et les incertitudes liées au taux de change sur la zone où elle est pertinente. Il faut cependant noter que ces coûts de transaction et incertitudes sont d'autant plus importants que l'on est en système de taux de change flottants, sous la pression de marchés financiers libéralisés. Dans une situation où le taux serait fixé pour des périodes déterminées et les mouvements de capitaux à court terme contrôlés, ces coûts et cette incertitude seraient déjà fortement réduits. Le second avantage est qu'une monnaie unique, en évitant un phénomène de concurrence entre instruments monétaires, permet de mener une politique monétaire unique qui est par essence plus efficace qu'une politique coordonnée. Ceci a l'avantage de donner ainsi une cohérence à la politique économique sur l'espace d'application. Encore faut-il que l'on ait la volonté de mener une politique monétaire qui soit un élément intégré d'une politique économique globale et que les statuts de la banque centrale le permettent.

Les deux avantages que l'on vient d'indiquer sont d'autant plus importants que l'on est en présence d'une zone commerciale intégrée. Il y aurait ainsi une cohérence forte entre intégration commerciale et intégration monétaire, au point que la première déterminerait à terme la seconde. L'euro se présente ici dans la continuité du discours sur le « marché unique ».

Notons cependant une première dissonance. Le Traité constitutionnel européen, qui prétendait couronner la mise en place du marché unique, entendait établir la concurrence dite « libre et non faussée » en principe fondateur. Or la monnaie unique a pour fonction au contraire de faire disparaître la concurrence entre instruments monétaires. Elle établit un monopole et ne saurait

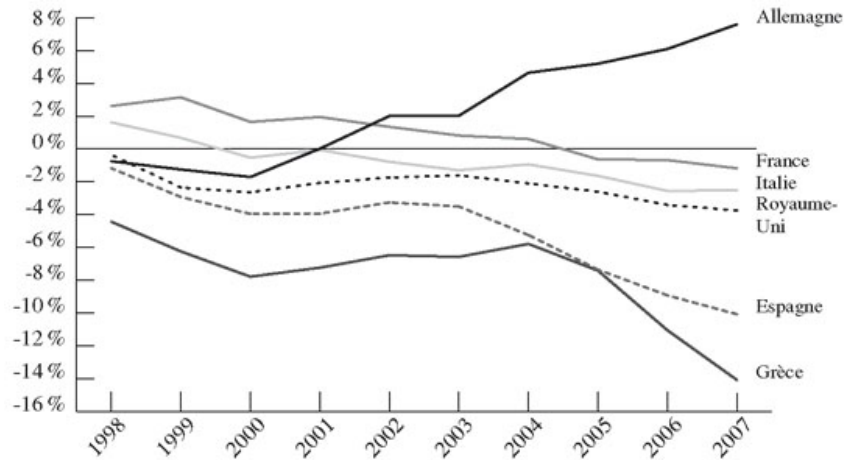
être soumise, dans son espace de référence, à concurrence. Le monopole de la monnaie est certainement nécessaire et la théorie du free banking ou de la concurrence entre monnaies constitue une profonde régression. Cependant, établir un monopole d'instruments et de politiques monétaires a des implications spécifiques. Parce qu'elle devient unique, la politique monétaire ne peut plus prendre en compte la diversité des situations sociales et économiques sur son territoire d'application. Si l'on suit le raisonnement initial de Robert A. Mundell, il faut en effet que l'on ait une mobilité parfaite du travail au sein de la zone concernée pour faire face aux chocs économiques. De ce point de vue, on peut alors contester que la zone euro puisse représenter une zone monétaire optimale²⁷. Il faut alors remarquer que Mundell a changé ses propres arguments pour pouvoir défendre l'euro. Considérant les risques impliqués par des fluctuations de change dans une zone au sein de laquelle le commerce est important, il défend alors l'idée d'une monnaie unique pour éviter ces chocs et permettre à la zone d'avancer vers la zone monétaire optimale²⁸. La monnaie unique n'est plus alors le résultat d'une situation mais un instrument pour aboutir à une situation²⁹.

Cependant, la monnaie n'est heureusement ni la seule institution économique ni le seul instrument disponible. La contrepartie à une monnaie unique réside dans la solidarité fiscale et budgétaire, qui veut que l'on puisse transférer des ressources dans les régions qui seraient indûment pénalisées lors d'un choc asymétrique. Ce qui rend supportable le monopole monétaire dans une économie où sont présentes des régions hétérogènes, c'est une politique budgétaire active. On le voit de manière particulièrement claire dans le cas des pays aux structures fédérales. La part des dépenses fédérales doit dépasser les 50 % pour que le système fonctionne. Si cette zone économique comprend plusieurs pays, alors la perte de l'instrument monétaire doit être compensée par le maintien d'une forte autonomie fiscale, permettant le cas échéant à un gouvernement de subventionner les secteurs économiques touchés par la crise au lieu de les aider à travers une dévaluation³⁰.

Dans le cas de l'euro, on touche cependant ici à une seconde incohérence. La mise en place de la monnaie unique s'est faite sans débat quant à la possibilité d'instituer un budget fédéral, au moins à l'échelle des pays concernés. Or, par la monnaie unique, on retirait aux pays l'instrument de la dévaluation, et ce sans en fournir un autre. Pour y ajouter, les directives européennes ont limité de manière drastique les subventions aux industries. Comme le reconnaît Alexandre Swoboda, on peut trouver chez Mundell, le partisan de la monnaie unique, des arguments forts contre l'euro tel qu'il fut mis en place³¹.

Une analyse même succincte de la situation permet de faire une liste inquiétante des incohérences logiques dans la mise en place de l'euro. L'absence d'une fédéralisation budgétaire, solution qui est toujours rejetée par l'Allemagne, interdit de fait l'intégration de la politique monétaire. Ce n'est certainement pas en renforçant les règles de discipline budgétaire que l'on y portera remède. Le développement de déficits publics importants et surtout très différenciés d'un pays à l'autre n'a rien à voir avec une quelconque « indiscipline » de la part de ces pays. Les États ont des déficits différents essentiellement parce qu'ils ont des taux d'inflation structurels différents. Or il faut rappeler que, dans le cadre d'une monnaie unique où l'on ne peut dévaluer, ceci se traduit immédiatement par des réajustements de compétitivité brutaux et importants entre ces pays, qu'il faut bien alors tenter de compenser par des dépenses budgétaires supplémentaires. De plus, si l'un des pays de cette zone monétaire pratique ce qu'il faut bien appeler une politique de « cavalier solitaire », autrement dit une politique visant à exploiter les autres pays par le biais de mesures fiscales qui sont l'équivalent d'une dévaluation, alors les problèmes de gestion au sein de la zone monétaire deviennent insolubles. L'accroissement des différences entre les dynamiques des

balances de paiements courants recouvre une importante asymétrie. En fait, on constate que, à partir de 2000-2001, l'Allemagne devient massivement excédentaire tandis que les principaux autres pays de la zone euro commencent à accumuler les déficits³² (graphique 6).



Graphique 6. Balance des paiements courants dans la zone euro

Sources : FMI, Eurostat et CEMI-EHESS.

Si l'on se replace dans la logique du compromis politique initial qui avait permis la constitution de la zone euro, que l'on a déjà évoquée, on constate que ce compromis fut rompu par l'Allemagne au début de la décennie. Il était clair, dès le milieu des années 2000, que certains pays étaient dans une telle situation que seule une dévaluation relativement importante leur aurait permis de se sortir d'affaire.

Cette évolution n'est pas la seule qui pouvait inquiéter. On peut constater une divergence du même ordre en ce qui concerne le taux d'épargne. Ce dernier est très faible en Espagne, ce qui était dû à la fin de la période 2005-2007 à l'endettement des ménages qui dépassait 100 % du PIB. Cependant, ceci peut, en partie, être expliqué par la structure du système bancaire. Aussi fait-on ici le choix de ne prendre en compte que les pays dont les systèmes bancaires ont des pratiques relativement semblables dans le domaine du crédit au ménage, soit l'Allemagne, la France et l'Italie. Même pour ces trois pays, qui représentent environ 60 % du PIB de la zone euro, on constate des différences très sensibles dans le taux d'épargne à partir de 2003. Cette différence permet aussi de comprendre le graphique précédent. L'Allemagne a fait un effort d'épargne particulier depuis 2003 et a relativement réduit sa consommation, ce qui explique en un sens le développement de son excédent commercial.

L'euro est-il un archaïsme ?

Ceci pose alors une question fondamentale pour le devenir de la zone euro, qui est celle des bases théoriques des principaux décideurs. Dans le milieu des années 1990, George A. Akerlof et les chercheurs de la Brookings Institution avaient montré la persistance de cette « illusion nominale » tant décriée dans les écrits monétaristes³³. Ceci les avait conduits à prouver qu'une certaine inflation était nécessaire au développement économique. Ce qui n'a pas été remarqué,

c'est qu'ils adossaient leur rupture avec le monétarisme à une analyse des comportements individuels bien plus réaliste que celle des modèles traditionnels³⁴. L'ensemble des hypothèses traditionnelles quant aux préférences fondant les comportements individuels s'est effondré depuis les années 1970 sous les coups des chercheurs en psychologie expérimentale³⁵. Une partie des économistes continue toujours de refuser de prendre en compte cette avancée fondamentale qui aboutit en effet à renverser totalement les résultats tenus comme acquis depuis les années 1960³⁶. De fait, la psychologie expérimentale donne raison aux thèses keynésiennes initiales³⁷, et même aux plus radicales, à la fois contre la contre-révolution monétariste et les tentatives de réduire la pensée de Keynes à une simple variation du cadre classique de l'équilibre³⁸. L'importance des rigidités issues du secteur réel et des institutions, traduisant l'individualité de la trajectoire sociale et historique de chaque pays, retrouve dès lors droit de cité³⁹. Ces travaux convergent alors avec ceux d'Akerlof et de ses collègues pour montrer, par exemple, les dangers d'une inflation trop basse⁴⁰.

Les modèles récents dits « à information collante » (sticky information) tentent justement de représenter un monde économique où les acteurs ont des comportements plus réalistes que ceux qui leur sont attribués dans les modèles traditionnels⁴¹. L'apport essentiel de ces modèles « réalistes » est de montrer que les chocs monétaires s'inscrivent dans la durée et que les politiques monétaires ont des effets durables et non transitoires sur le niveau d'activité. Ils confirment que la nature de la réaction d'une économie à la politique monétaire dépend de ses structures et de ses institutions. Il s'ensuit que chaque pays a un taux d'inflation que l'on peut qualifier de « structurel »⁴² et qui dépend dans une très large mesure de ses structures économiques et des compromis sociaux qui ont été passés. Or faire cohabiter dans la même zone monétaire des pays dont le taux d'inflation « structurel » est différent ne peut que conduire soit à fortement déprimer l'activité dans certains de ces pays, soit à provoquer au sein de cette zone des déséquilibres importants qui iront jusqu'à son éclatement.

Ainsi s'effondre le dogme d'un modèle monétaire unique et avec lui une bonne partie de l'argumentation d'après laquelle on construisit l'euro ainsi que la pertinence des statuts de la BCE.

Rigidités en comparaison internationale

Une étude des dynamiques de l'inflation réalisée dans les pays de la zone euro revêt ici une importance particulière⁴³. Le travail de Christian Conrad et Menelaos Karanasos démontre deux résultats essentiels. Tout d'abord, il n'y a pas de dynamique unique de l'inflation au sein des pays de la zone euro. De plus, celle-ci n'influence pas toujours négativement la croissance économique, à la différence de ce que prétendent les monétaristes⁴⁴. On est en présence de dynamiques différenciées et, dans certains cas, l'inflation apparaît bien comme nécessaire à la croissance. Cette étude montre donc la disparité des dynamiques au sein même de la zone euro. L'hétérogénéité des systèmes productifs et des structures sociales se reflète ainsi dans les dynamiques monétaires à travers les notions de core inflation (« noyau d'inflation ») mais aussi de l'output gap (écart entre le PIB réel et le PIB de plein-emploi potentiel)⁴⁵. C'est bien la confirmation de la thèse du taux d'inflation structurel⁴⁶. C'était donc une profonde erreur que de donner comme objectif à une banque centrale d'atteindre un taux d'inflation qui soit à la fois bas (2 %) et standardisé⁴⁷, ce qui fut pourtant fait dans le cas de la BCE.

La monnaie agit alors comme un miroir, voire une lentille grossissante. Elle va refléter et aggraver les dynamiques du monde réel. Ce résultat est parfaitement convergent avec celui des modèles à « information collante »⁴⁸. L'individualité des systèmes économiques et sociaux,

elle-même produit des histoires nationales dans lesquelles ces systèmes s'inscrivent, est un facteur essentiel dans toute approche de politique monétaire. En fait, les économies ont un taux d'inflation qui correspond à leurs structures productives, financières et sociales ; chercher à vouloir se situer en dessous de ce taux ne peut qu'entraîner des dommages durables sur l'économie et sur la société⁴⁹. Dès lors, il faut penser la permanence de taux d'inflation divergents entre pays différents. Or la monnaie unique impose un cadre commun qui conduit à des différences importantes entre les niveaux de compétitivité au fur et à mesure que l'on avance dans le temps. Ici s'expliquent les évolutions que l'on a vues dans le graphique 4. Bien entendu, ces disparités et divergences peuvent s'estomper si l'on consent à adopter des flux de transferts budgétaires suffisants. Mais c'est justement ce qui ne peut pour l'instant avoir lieu dans la zone euro.

L'euro, tel qu'il a été pensé et mis en place, apparaît désormais comme un archaïsme intellectuel et théorique.

L'euro n'est pas une solution

L'euro n'a pas la force politique du dollar et ne l'aura jamais dans la mesure où les pays qui l'ont adopté ont refusé la solution de « l'Europe-puissance » et qu'il est miné de l'intérieur par les divergences des logiques économiques des pays qui appartiennent à la zone euro. Les phénomènes d'« eurodivergence » ont atteint des sommets depuis le début de la crise⁵⁰. En l'absence de tout mécanisme de péréquation des revenus à l'échelle de la zone, ils sont appelés à s'accroître dans les années à venir.

Pour se constituer en monnaie de réserve internationale, il faut bien autre chose qu'une économie relativement homogène. La force du dollar provenait en réalité de la position particulière des États-Unis du point de vue géostratégique. L'Europe et la zone euro n'ont nulle vocation à remplacer les États-Unis dans ce rôle et n'en ont certainement pas les moyens quand bien même ils en auraient le projet. Il est donc clair que la zone euro ne pourra pas tenir très longtemps dans cette situation.

Par ailleurs, l'euro constitue un carcan de moins en moins supportable pour l'économie française, car il renforce au lieu de la modérer la prégnance de la globalisation financière. La question de la « notation » de la dette française en est un bon exemple. Le gouvernement a cherché désespérément, à l'été 2010, où faire des économies dans le seul but de satisfaire les agences de notations. Pourtant, la dette publique française n'est pas très loin de la dette allemande – l'écart n'est en effet que de 2 % en termes de PIB. On aurait pu supposer que l'appartenance de la France à la zone euro aurait impliqué une appréciation globale de cette zone par les agences. Or on voit désormais qu'il n'en est rien. Notre appartenance à la zone euro n'empêche donc nullement que nous soyons à la merci de l'une ou l'autre de ces agences, ce qui oblige le gouvernement à procéder à un ajustement budgétaire brutal, au risque de casser la croissance comme le montre l'exemple de l'Allemagne à la suite de l'unification⁵¹. Dans le même temps, cette zone, qui ne nous protège nullement, nous interdit de recourir au financement par la Banque de France d'une partie du déficit et nous contraint à emprunter à des taux qui sont certes pour l'instant modérés mais très supérieurs aux taux de refinancement des banques pratiqués par la BCE. Ainsi, la zone euro se révèle incapable de nous protéger de la globalisation financière, dont au contraire elle tend à accélérer les effets en nous interdisant une solution nationale au problème de la dette.

Ce n'est pas l'idée de créer une agence de notation européenne, maintes fois annoncée et toujours remise au lendemain, qui y changera grand-chose dans la mesure où, sauf à introduire des contrôles de capitaux aux frontières de la zone euro, cette agence sera en permanence en

compétition avec ses consœurs anglo-américaines. Dans une telle situation, elle n'aura pas d'autre solution pour établir ce que l'on appelle sa « crédibilité » que de pratiquer une surenchère.

La globalisation financière établit bien un pouvoir supérieur aux États qui leur impose leurs politiques, mais il n'en est ainsi que parce que ces mêmes États le veulent bien. On se souvient de cette phrase prononcée quelques années avant 1789 : « Les Grands ne le sont que parce qu'ils sont juchés sur nos épaules. Secouons-les et ils joncheront la terre. »

1. M. P. Dooley, D. Folkerts-Landau, P. Garber, « An Essay on the Revived Bretton Woods System », NBER Working Papers Series, n° 9971, Cambridge, National Bureau of Economic Research, 2003.
2. M. P. Dooley, D. Folkerts-Landau, P. Garber, « Bretton Woods II Still Defines the International Monetary System », NBER Working Papers Series, n° 14731, Cambridge, National Bureau of Economic Research, 2009.
3. B. Bernanke, « The Global Saving Glut and the U. S. Current Account Deficit », remarques, Federal Reserve Board, 10 mars 2005.
4. L. H. Summers, « Reflections on Global Current Account Imbalances and Emerging Markets Reserve Accumulation », L. K. Jha Memorial Lecture, Reserve Bank of India, mars 2006.
5. N. Roubini, B. Setser, « Will the Bretton Woods 2 Regime Unravel Soon ? The Risk of a Hard Landing in 2005-2006 », New York, Mimeo/New York University, 2005.
6. J. M. Keynes, « Alternative Theories of the Rate of Interest », *Economic Journal*, vol. 47, n° 4, 1937.
7. Voir J. Bibow, « Insuring Against Private Capital Flows : Is It Worth the Premium ? What Are the Alternatives ? », *International Journal of Political Economy*, vol. 37, n° 4, p. 5-30, septembre 2008.
8. M. Chinn, J. Frankel, « Why the Euro Will Rival the Dollar », *International Finance*, vol. 11, n° 1, p. 49-73, 2008.
9. J. G. Neuger, S. Kennedy, « Crisis Spawns Drive to Fix Euro With More Rules, Ties (Update 1) », Bloomberg.com, 17 février 2009.
10. Voir E. Ross-Thomas, « Spain Downgraded by S & P as Slump Swells Budget Gap (Update 3) », Bloomberg.com, 19 janvier 2009, www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601068&sid=aNdVKbHeAvTw&refer=home.
11. Voir P. Dobson, « European Yield Spreads Widen on Concern Debt Crisis Deepening », Businessweek.com, 25 juin 2010, www.businessweek.com/news/2010-06-25/european-yield-spreads-widen-on-concern-debt-crisis-deepening.html.
12. A. Worrachate, « Italian Bond Futures Offer Proxy to Hedge Greek, Irish Debt (Update 1) », Bloomberg.com, 11 septembre 2009, www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=a1na80VTdbyM.
13. J. Ostry et al., « Capital Inflows : The Role of Controls », IMF Staff Position Note, Washington (D. C.), FMI, 2010.
14. Pour la France, voir F. Cachia, « Les effets de l'appréciation de l'euro sur l'économie française », Note de Synthèse de l'INSEE, INSEE, 20 juin 2008.
15. Sur les effets dépressifs de l'euro, voir J. Bibow, « Global Imbalances, Bretton Woods II and Euroland's Role

in All This », in J. Bibow, A. Terzi (dir.), *Euroland and the World Economy : Global Player or Global Drag ?*, New York, Palgrave Macmillan, 2007.

16. Voir S. Kennedy, T. R. Keene, « Feldstein Says Greece Will Default and Portugal May Be Next », *Businessweek.com*, 30 juin 2010, www.businessweek.com/news/2010-04-29/feldstein-says-greece-will-default-and-portugal-may-be-next.html.
17. Voir A. Moses, S. D. Harrington, « Bank Swaps, Libor Show Doubt on Euro Bailout », *Bloomberg.com*, 11 mai 2010.
18. Voir J. Regan, R. Harui, « Euro Erases Gains as Bailout Optimism Ebbs ; Stocks, Copper Drop », *Bloomberg.com*, 11 mai 2005 ; L. Mnyanda, P. Dodson, « Euro Rally Proves to Be Short-Lived on Rate Bets (Update 2) », *Bloomberg.com*, 11 mai 2010.
19. Voir Partick Artus, dans une étude de CDC-Ixis diffusée début juillet 2005, citée par P.-A. Delhommais, « Une étude se demande si la France et l'Italie vont être contraintes d'abandonner l'euro », *Le Monde*, 9 juillet 2005.
20. Voir M. Touati, dans la Lettre des études économiques, 9 mars 2006.
21. S. Federbusch, « La surévaluation de la monnaie unique coûte cher à la croissance », *Libération*, 26 avril 2006.
22. Comme l'on fait, dans *Le Nouvel Observateur*, D. Nora, N. Tatu, S. Fay, N. Funès, « Faut-il brûler l'euro ? », disponible sur le site de l'hebdomadaire (hebdo.nouvelobs.com/sommaire/dossier/098407/faut-il-bruler-l-euro.html).
23. Voir B. Blackstone, « After Debt Crisis, New Tension Between ECB, Germany », *Wall Street Journal*, 26 mai 2010.
24. Voir S. Scherer, « Greece Will Default, Euro May Disappear, Attali Tells Repubblica », *Businessweek.com*, 29 juin 2010, www.businessweek.com/news/2010-04-29/greece-will-default-euro-may-disappear-attali-tells-republica.html.
25. R. A. Mundell, « A Theory of Optimum Currency Area », *American Economic Review*, vol. 51, n° 3, 1961, p. 657-665.
26. C'est un des résultats du modèle de Mundell-Fleming. Voir R. A. Mundell, *International Economics*, Londres, Macmillan, 1968, chap. XVI-XVII ; J. Frenkel, A. Razin, « The Mundell-Fleming Model a Quarter of Century Later », *IMF Staff Papers*, vol. 34, n° 4, Washington (D. C.), FMI, décembre 1987, p. 567-620.
27. Voir L. A. Ricci, « A Model of an Optimum Currency Area », *IMF Working Paper*, Washington (D. C.), FMI, juin 1997, disponible sur le site du FMI (www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9776.pdf).
28. R. A. Mundell, « A Plan for a European Currency », in H. Johnson, A. Swoboda (dir.), *The Economics of Common Currencies*, Londres, George Allen & Unwin, 1973, p. 143-173.
29. R. A. Mundell, « Uncommon Arguments for Common Currencies », *ibid.*, p. 114-132.
30. Cette défense des subventions industrielles se trouve – le croirait-on ? – sous la plume de Daniel Cohen. Voir D. Cohen, « Imaginer la monnaie unique » in M. Aglietta (dir.), *L'Écu et la Vieille Dame*, *Economica*, 1986, p. 154.

31. A. Swoboda, « Robert Mundell and the Theoretical Foundation for the European Monetary Union », Washington (D. C.), FMI, décembre 1999, texte publié en français sous une forme un peu différente dans Le Temps, Genève, 13 décembre 1999.
32. L'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne représentent ensemble de 1998 à 2007 de 78,5 à 77 % du PIB de la zone euro aux prix constants et de 79,8 à 77,5 % aux prix courants.
33. G. A. Akerlof, W. T. Dickens, G. L. Perry, « The Macroeconomics of Low Inflation », Brookings Papers on Economic Activity, n° 1, 1996, p. 1-59.
34. G. A. Akerlof, J. L. Yellen, « Can Small Deviations from Rationality Make Significant Difference to Economic Equilibria ? », American Economic Review, vol. 75, n° 4, 1985, p. 708-720 ; et « A Near-Rational Model on the Business Cycle with Wage and Price Inertia », Quarterly Journal of Economics, supplément, vol. 100, n° 5, 1985, p. 823-838.
35. Le lecteur trouvera une analyse détaillée de ces travaux et des conditions de leur réception – et de leur non-réception – par les économistes dans J. Sapir, Quelle économie pour le XXI^e siècle ?, op. cit., chap. I.
36. Voir J. Sapir, « Novye podhody teorii individual'nyh predpotchenij i ee sledstvija [Nouvelles approches de la théorie des préférences individuelles et leurs conséquences] », Ekonomitcheskij Zhurnal, vol. 9, n° 3, 2005, p. 325-360.
37. Voir G. A. Akerlof, « Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior », American Economic Review, vol. 92, n° 3, juin 2002, p. 411-433. Ce texte correspond au discours de George A. Akerlof quand il reçut le prix Nobel en 2001.
38. Comme, par exemple, le modèle dit de Mundell-Fleming à l'origine d'une partie de la réflexion qui conduisit à l'euro...
39. Voir B. C. Greenwald, J. E. Stiglitz, « Toward a Theory of Rigidities », American Economic Review, vol. 79, n° 2, 1989, p. 364-369. J. E. Stiglitz, « Toward a General Theory of Wage and Price Rigidities and Economic Fluctuations », ibid., p. 75-80.
40. T. M. Andersen, « Can Inflation Be Too Low ? », Kyklos, vol. 54, n° 4, p. 591-602.
41. La réflexion sur ce point a démarré par N. G. Mankiw, R. Reis, « Sticky Information : A Model of Monetary Nonneutrality and Structural Slumps », Harvard University, octobre 2001, texte présenté lors de la conférence en l'honneur de Ned Phelps. On trouvera une recension complète des modèles à sticky information et des débats qu'ils ont suscités dans O. Coibion, « Inflation Inertia in Sticky Information Models », Contributions to Macroeconomics, vol. 6, n° 1, 2006.
42. Ou taux d'inflation compatible avec le plein-emploi, ce qui dans les modèles actuels s'exprime par un niveau zéro de l'output gap. Voir J. Sapir, « What Should the Inflation Rate Be ? (On the Importance of a Long-Standing Discussion for Defining Today's Development Strategy for Russia) », Studies on Russian Economic Development, vol. 17, n° 3, mai 2006.
43. C. Conrad, M. Karanasos, « Dual Long Memory in Inflation Dynamics across Countries of the Euro Area and the Link Between Inflation, Uncertainty and Macroeconomic Performance », Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics, vol. 9, n° 4, novembre 2005, publié par The Berkeley Electronic Press et disponible sur le site Bepress.com (www.bepress.com/snede).
44. Ce résultat avait aussi été démontré à l'intérieur d'un cadre d'analyse néo-classique (pourtant favorable aux thèses de Friedman) dans M. Dotsey, P. Sarte, « Inflation Uncertainty and Growth in a Cash-in-Advance Economy », Journal of Monetary Economics, vol. 45, n° 3, 2000, p. 631-655.

45. Voir M. A. Wynne, Core Inflation : A Review of Some Conceptual Issues, ECB Working Paper, n° 5, Francfort, Banque centrale européenne, 1999.
46. Voir J. Sapir, « Articulation entre inflation monétaire et inflation naturelle : un modèle hétérodoxe bi-sectoriel », texte présenté au séminaire franco-russe, Stavropol, octobre 2006 ; « Kakim dolzhen byt' uroven' infljicii ? (O znatchenii davnykh diskucij dlja opredelenija segodnjachej strategii razvitija Rossii) [Quel niveau pour l'inflation ?] », Problemy Prognozirovaniia, n° 3, 2006, p. 11-22.
47. Voir G. A. Akerlof, W. T. Dickens, G. L. Perry, « The Macroeconomics of Low Inflation », Brookings Papers on Economic Activity, n° 1, 1996, p. 1-59 ; T. M. Andersen, « Can Inflation Be Too Low ? », op. cit.
48. Olivier Coibion, dans son article « Inflation Inertia in Sticky Information Models » (op. cit.), insiste d'ailleurs sur la nécessité d'étendre le raisonnement aux différents secteurs de l'activité économique.
49. Voir G. A. Akerlof, W. I. Dickens, G. I. Perry, « Options for Stabilization Policy », Brookings Institution Policy Brief, n° 69, février 2001.
50. Sur le phénomène d'eurodivergence, voir J. Sapir, « From Financial Crisis to Turning Point. How the U. S. "Subprime Crisis" Turned into a Worldwide One and Will Change the World Economy », Internationale Politik und Gesellschaft, n° 1, 2009, p. 27-44 ; I. Angeloni, M. Ehrmann, « Euro Area Inflation Differentials », BE Journal of Macroeconomics, vol. 7, n° 1, 2007, p. 31, disponible sur le site Bepress.com (www.bepress.com/bejm/vol7/iss1/art24) ; C. de Lucia, « Où en est la convergence des économies de la zone euro ? », Conjoncture Paribas, n° 3, mars 2008, p. 3-21.
51. Voir J. Bibow, « Germany in Crisis. The Unification Challenge, Macroeconomic Policy Shocks and Traditions, and EMU », International Review of Applied Economics, vol. 19, n° 1, 2005, p. 29-50.

Conclusion de la seconde partie

La globalisation financière à l'agonie

La globalisation financière a commencé lors de la désintégration du système de Bretton Woods. Elle a abouti à une situation d'instabilité accrue, de crises systématiques et répétées¹, sans pouvoir donner naissance à un système interne de réglementation. On doit, à cet égard, dénoncer l'illusion prudentielle dont se gargarisent les grands de ce monde. Qu'elle soit *ab exercitio* ou *absque titulo*, cette illusion prudentielle empêche de prendre les véritables mesures qui s'imposent. Enfin, elle a accouché d'un ordre monétaire international qui s'est avéré ne pas être viable.

La globalisation financière atteint aujourd'hui ses limites. Elle confronte non seulement les gouvernements des principaux pays mais aussi les opinions publiques et les forces sociales organisées (syndicats, associations) au dilemme suivant. Soit on se contente de modifications marginales afin de laisser une chance à la libéralisation financière de se perpétuer², et ses pathologies mortifères nous entraîneront dans une succession de crises, toujours plus violentes, toujours plus destructrices pour le tissu social. Soit une décision est prise de limiter de manière drastique la globalisation financière. Le processus de déglobalisation, ici, ne peut être que politique et volontariste. Ceci ne veut pas dire, bien sûr, que les mesures par lesquelles il pourrait être incarné ne doivent pas être techniquement cohérentes³. Par ailleurs, des limites à la globalisation financière apparaissent déjà spontanément et de manière inorganisée dans plusieurs endroits du monde⁴. Il convient donc de les mettre en cohérence.

Dès lors, une question se pose. Cette déglobalisation peut-elle être le fait d'un pays ou doit-elle nécessairement être le fait de groupes de pays tentant de s'affranchir de manière organisée et coordonnée de ce système ?

Il est clair que l'on ne pourra pratiquer une déglobalisation ordonnée que dans le cadre de groupes de pays. Mais la déglobalisation peut aussi ne pas être ordonnée. Devant l'inertie ou la mauvaise volonté de ses partenaires, un pays a le droit de penser à sa propre situation. Un pays peut aussi prendre une série d'initiatives afin de mettre ses partenaires au pied du mur et de les obliger soit à accepter une situation de loin inférieure en efficacité à celle du pays au départ, soit de le suivre.

Il doit donc être aussi clair qu'il ne faut pas s'abriter devant l'argument, trop souvent servi et bien refroidi, d'un manque de volonté au niveau international pour refuser de prendre les mesures qui s'imposent. Encore plus que dans le cas de la globalisation marchande dont on a parlé dans la première partie de ce livre, l'initiative nationale est possible. Dans certains cas, elle est même souhaitable.

1. Voir F. Lordon, *Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières*, Raisons d'agir, 2008.
2. Voir M. Aglietta, « Comprendre la crise du crédit structuré », Lettre du CEPII, n° 275, février 2008.
3. Voir C. Goodhart, P. Avinash, « How to Avoid the Next Crash », *Financial Times*, 30 janvier 2008.

4. Voir K. P. Gallagher, B. Coelho, « Capital Controls and 21st Century Financial Crises : Evidence from Colombia and Thailand », PERI Working Paper Series, n° 213, Amherst (Ma.), University of Massachusetts Amherst, janvier 2010.

Épilogue

Il nous faut maintenant réunir les fils, que nous avons délibérément détressés aux fins d'une meilleure exposition des enchaînements locaux, pour revenir sur l'unité du phénomène de globalisation, des crises qu'il induit mais aussi qu'il connaît. Ce qui apparaît est bien le lien étroit qui unit la globalisation marchande et la globalisation financière, même si l'origine de chacune peut être identifiée dans des situations et des volontés humaines différentes.

Cette unité, elle s'exprime justement – et tout d'abord – dans la somme de volontés humaines, de décisions intentionnelles, qu'il a fallu réunir pour aboutir à la situation catastrophique présente. La globalisation n'est nullement le fait de la nature, comme un ouragan, une inondation ou une quelconque calamité naturelle. Elle n'est pas non plus le produit d'une technique nouvelle qui s'imposerait à tous. Elle est bien le produit de l'activité humaine, non pas dans le rapport des hommes à la nature mais dans le rapport social, celui d'hommes à d'autres hommes. Or ce que des hommes ont fait, d'autres le déferont. La globalisation apparaît ainsi sous sa juste lumière, une somme d'actions et de décisions dont la validité et la pertinence sont nécessairement bornées dans le temps. Ceci imposera des conflits et des luttes, dont certaines peuvent être violentes. Mais il y a dans la globalisation une telle somme de violence directe et indirecte qu'il ne saurait en être autrement. Cependant, cette unité s'exprime aussi dans les liens étroits qui unissent la globalisation marchande à la globalisation financière. On ne le voit jamais aussi bien qu'en temps de crise, et celle que nous vivons depuis l'été 2007 a mis ces liens en pleine lumière. En un sens, cette crise a révélé la véritable nature de la globalisation, à la fois source et moteur de la crise actuelle.

Cette unité implique que la déglobalisation devra porter à la fois sur la globalisation marchande et sur la globalisation financière. C'est pourquoi les diverses propositions de réformes radicales que l'on peut lire et entendre¹, par ailleurs fort justes et réalistes, si elles ne concernent qu'un des aspects de cette globalisation, sont nécessairement incomplètes. Il faut saisir et affronter le tout, parce que ce dernier fait système.

La déglobalisation s'avère tout à la fois une réalité objective et un projet. La déglobalisation est en marche comme on peut le constater avec l'enlisement des négociations du « cycle de Doha » à l'OMC, le refus de la Chine d'assumer les responsabilités monétaires que l'on veut lui faire porter, et plus généralement avec le retour massif des États sur le devant de la scène depuis la fin de 2007. L'OMC est durablement encalminé, et il conviendrait de s'interroger sur ce fait. Des dizaines d'indices nous montrent non seulement que la machine est grippée, mais aussi que le balancier a déjà commencé à partir dans l'autre sens. Cependant, laissé à sa seule inertie, on ne peut prévoir jusqu'où ira ce balancier. La déglobalisation doit donc aussi être un projet. Elle doit être construite et pensée. Il faut donner du sens aux évolutions inévitables qui vont s'effectuer dans les vingt ans à venir. Il nous faut aussi élaborer une stratégie qui permette à la régression sociale que la globalisation a engendrée dans les pays développés de s'arrêter et de s'inverser. La déglobalisation, si nous savons nous en saisir et nous en servir, peut s'avérer l'occasion de renouveler le pacte social dans notre pays.

On dira alors que, au lieu de s'en prendre à la globalisation, nous ferions mieux d'imiter l'un des nombreux pays que l'on nous jette à la figure comme des exemples. Passons sur le cas du Royaume-Uni et de l'Espagne, qui nous furent proposés comme des « modèles » et qui ont sombré corps et biens dans la crise. Faisons alors comme le Danemark avec sa « flexisécurité » (qui a été remise en cause par la crise), comme les Pays-Bas (dont une partie importante des ressources provient du gaz que ce pays produit et dont il fait commerce), voire comme la Finlande (qui est accrochée à la croissance russe). On ne cesse de proposer à la France des exemples de petits pays aux situations très particulières. La taille d'un pays compte beaucoup, au-delà de la taille de son marché intérieur, pour la gestion des problèmes sociaux. Proposer en exemple des pays de moins

de 10 millions d'habitants à un pays qui en compte plus de 65 millions est un non-sens. La nature des problèmes change en fonction de l'échelle démographique. Par ailleurs, ces « petits » pays bénéficient tous de situations particulières. Le Danemark occupe une niche particulière sur l'agroalimentaire, situation qui n'est clairement pas transposable pour un pays de 65 millions d'habitants. La Norvège vit de son pétrole et de son gaz, après avoir vécu des revenus de sa flotte de commerce et de pêche.

En fait, tout le discours sur les « modèles » que l'on nous propose depuis près de trente ans se révèle d'une pauvreté intellectuelle affligeante. En réalité, il n'a pour but que de nous détourner de l'essentiel : la remise en cause de la globalisation. Ceci n'est pas innocent. Nous avons en effet des moyens que d'autres, en raison de leur taille ou de leur passé, n'ont pas. En effet, la France n'est pas mal placée pour prendre la tête du mouvement de déglobalisation. Bien entendu, il y aura les grincheux de tout poil, les masochistes professionnels, les admirateurs inconditionnels de l'étranger pour dire que la France est un trop petit pays pour une telle tâche. C'est oublier un phénomène essentiel : l'effet de contagion que produit le changement de contexte, que ce soit au niveau national ou international. Il convient de se souvenir qu'aucune réforme n'est apparue spontanément. Il faut qu'un pays porte une réforme pour qu'elle soit prise en considération. Et, à cet égard, la position de la France est suffisamment centrale en Europe – et même au-delà – pour obliger nos partenaires à réagir.

1. Comme celles que Paul Jorion ou Frédéric Lordon en France ont publiées depuis deux ans sur leurs blogs. Voir en particulier F. Lordon, « Commencer la démondialisation financière », *Le Monde diplomatique*, mai 2010 ; et « La régulation financière, entre contresens et mauvais vouloir », texte publié sur le blog « La pompe à phynance », 21 avril 2010, blog.mondediplo.net/2010-04-21-La-regulation-financiere-entre-contresens-et-mauvais-vouloir.

Chapitre 9

Les impasses de la crise actuelle

Pour commencer, il faut partir justement de cette crise et des réponses qui y ont été apportées ainsi que de celles qui sont restées, pour l'instant, lettre morte. C'est à partir de ce bilan que l'on pourra alors savoir s'il nous est possible d'élaborer une stratégie. Celle-ci s'impose car la sortie de cette crise n'est rien moins qu'évidente.

L'année 2010 s'est close sur des chiffres qui restent décevants. Les résultats des États-Unis annoncent une sortie lente et pénible de la crise. Ce bilan semble même être pire dans la zone euro. Si l'Allemagne et la France devraient retrouver en 2011 des niveaux équivalents à ceux de 2007, il n'en sera pas de même pour l'Italie et l'Espagne. Globalement, la zone euro devrait rester en deçà de son niveau de 2007 en 2011 et va continuer au mieux la trajectoire de croissance lente qu'elle suit depuis 2000. Hors de la zone euro, les résultats de l'économie japonaise promettent d'être tout aussi décevants. La crise que nous avons connue, et que nous allons encore connaître pour des mois, voire des années, ne s'effacera pas aussi vite que l'espèrent les étourneaux des marchés financiers.

Quel dénouement pour la crise actuelle ?

Il est aujourd'hui bien établi que la crise actuelle a été induite par la montée des dettes privées ainsi que par leur manipulation au travers des divers processus de titrisation¹. Ceci met en lumière l'une des leçons de cette crise, qui était restée absente de la vision dite de « Bretton Woods 2 » ayant dominé la fin des années 1990 et le début de ce siècle, soit que les déséquilibres externes ont toujours leurs contreparties internes².

Il faut comprendre d'où est venue cette montée de l'endettement des acteurs privés, et essentiellement des ménages. Aux États-Unis, de 2000 à 2007, le revenu moyen s'est accru d'environ 2,5 % par an, quand le revenu du salarié médian n'a progressé que de 0,1 %³. Le revenu réel du ménage médian a, quant à lui, baissé durant cette période alors que le coût des assurances de santé a fortement augmenté (+ 68 % de 2000 à 2007) ainsi que celui des frais d'éducation (+ 46 %)⁴. La proportion des habitants sans couverture pour les frais de santé est passée de 13,9 % à 15,6 % entre 2000 et 2007⁵. Ce mode d'accumulation est le résultat de la globalisation marchande et très précisément du libre-échange⁶. Même Paul Krugman a été forcé de reconnaître le rôle joué par le libre-échange dans le processus de déflation salariale⁷. Dans ces conditions, seul l'endettement a permis aux classes moyennes de maintenir leur niveau de vie.

Cependant, il est clair que la tendance à l'endettement des ménages s'est produite dans la totalité des grands pays industrialisés de l'Europe et de l'Amérique du Nord. De ce point de vue, on peut affirmer non seulement que la globalisation marchande a rempli le rôle qui lui était assigné mais aussi qu'elle a même dépassé les espérances que les classes possédantes avaient pu mettre en elle. Nous avons bien eu, à des degrés divers, une modification dans le partage de la valeur ajoutée et, au sein des rémunérations salariales, une compression des bas salaires et des salaires moyens au profit des hauts et très hauts revenus. Les taux d'épargne ont ainsi été particulièrement bas aux

États-Unis et au Royaume-Uni. Des logiques d'endettement ont sévi en Espagne et en Irlande. On peut discerner les différences au sein des pays « occidentaux » entre un capitalisme « continental » et un capitalisme « atlantique » (États-Unis et Royaume-Uni). Ceci n'est, bien évidemment, pas à la gloire des seconds, pour lesquels on constate un effondrement du taux d'épargne (cf. tableaux 8 et 9).

Tableau 8. Épargne totale (en % du PIB)

	Allemagne	France	Italie	Espagne	Grande-Bretagne	Irlande	États-Unis
2000	20,2	21,6	20,6	22,3	15,0	23,9	17,8
2005	21,1	18,5	19,5	22,0	14,5	23,6	14,6
2006	24,3	19,3	19,6	22,0	14,2	24,6	15,8
2007	26,3	20,1	20,1	21,0	15,6	21,6	14,0
2008	25,8	20,0	18,0	19,7	15,4	16,9	12,1

Source : OCDE.

Tableau 9. Épargne des ménages (en % du PIB)

	Allemagne	France*	Italie	Espagne*	Royaume-Uni	Irlande	États-Unis
2000	9,2	15,0	8,4	11,1	4,7	4,1	2,9
2005	10,5	15,0	9,9	11,3	3,9	5,2	1,4
2006	10,5	15,0	9,1	11,1	2,9	3,7	2,4
2007	10,8	15,5	8,2	10,6	2,2	1,7	1,7
2008	11,2	15,3	8,6	12,9	1,5	4,0	2,7

Source : OCDE.

* Épargne brute.

Une comparaison qui prendrait en compte les pays d'Asie ferait apparaître une troisième catégorie qui présenterait des taux d'épargne de 30 à 40 %. Dans les pays issus du système soviétique, le taux d'épargne apparaît intermédiaire entre le modèle « continental » et le modèle « asiatique ». Il faut garder ces différences en tête quand on parle de « globalisation » de l'économie. En réalité, jamais la différence entre les pays et les groupes de pays n'a été aussi forte. On constate immédiatement qu'il y a des pays où l'épargne des ménages est quasiment inexistante.

Dans une logique de long terme, l'origine de la crise financière n'est pas à chercher dans la finance mais bien dans les modes de répartition qui sont issus de la globalisation marchande et de l'ouverture à la concurrence internationale. Cette crise s'est ensuite développée grâce aux procédures de déréglementation – sociales, financières, industrielles – qui caractérisent un modèle particulier de capitalisme dominé par la globalisation financière. On peut caractériser ces déréglementations comme des pathologies dans le domaine macroéconomique, institutionnel et idéologique. Au total, le plus endetté n'est pas celui qu'on croit, contrairement aux affirmations de

notre premier ministre⁸. Il y a donc un « modèle » américain, qui s'étend en Europe à travers ses clones que sont le Royaume-Uni, où la politique de Tony Blair a contribué à la fragilisation des salariés⁹, l'Irlande et l'Espagne.

La forte cohérence du schéma de développement, marqué par le basculement vers le libre-échange et la compression des revenus salariaux, implique le recours au crédit pour une majorité des ménages. Cela s'accompagne d'une fiscalité favorisant les profits et les revenus de la rente financière, de l'explosion de l'endettement conduisant à une forte concurrence au sein de la finance et de pressions constantes pour libéraliser cette dernière. Si la déréglementation financière était en un sens nécessaire à l'extension du crédit, elle a aussi pris une dimension purement idéologique en bien des points et a dépassé les attentes de ses promoteurs. Le néolibéralisme dans les têtes a permis son extension dans les structures de l'économie, mais cette extension du néolibéralisme a également – dans un premier temps – favorisé le développement d'une idéologie de marché que d'aucuns dénoncent désormais¹⁰. C'est bien la globalisation dans son ensemble qui porte la responsabilité de cette crise.

Une solution qui n'en est pas une...

Le développement des déficits publics a été la solution immédiate à cette crise. On peut considérer que les États ont ainsi socialisé une partie de la dette privée. Les dettes publiques se sont ainsi substituées aux dettes privées à la fois à l'intérieur et à l'extérieur des pays. L'accroissement du déficit public et l'alourdissement de la dette sont particulièrement spectaculaires dans des pays, telles l'Espagne ou l'Irlande, qui ont adopté le « modèle anglo-américain ». Avant la crise, on a compté sur le recours au crédit pour les particuliers pour amoindrir les effets de la globalisation marchande. Ces pays, dont on vantait le faible niveau de la dette publique, ont rejoint la moyenne de l'Union européenne et se retrouveront bientôt dans le peloton de tête des pays endettés. Par ailleurs, l'impact sur les budgets publics des intérêts de la dette publique est déjà très élevé pour certains pays de la zone euro. Si la Grèce est ici le champion toute catégorie avec 5,8 % du PIB, l'Italie s'en rapproche avec 4,9 %, suivie du Portugal (3,9 %) et de la Belgique (3,5 %). Ces taux de prélèvement sont, à moyen terme, insupportables. On peut d'ailleurs ajouter à cette liste l'Irlande, dont le taux est certes légèrement plus bas mais qui doit faire face à un effort extraordinaire pour recapitaliser ses banques. Ces États seront obligés d'entrer dans une profonde spirale déflationniste dans les années qui viennent. Or les déflations imposées par le poids du service des dettes se propageront dans les autres pays de la zone euro. Ainsi, la France et l'Allemagne auraient grand tort de se croire à l'abri. Que deviendra la croissance de ces deux pays quand le commerce au sein de la zone euro se contractera du fait des politiques de déflation ? Il faut en effet savoir que l'Allemagne réalise la majorité de ses excédents commerciaux dans la zone euro et qu'elle est déficitaire dans ses échanges avec la Chine et l'Extrême-Orient.

La dette publique constitue bien une bombe, mais pas pour les raisons qui sont généralement avancées. Elle menace d'étouffer la croissance tant que l'on décidera de la confier aux banques privées, qui prêtent à des taux relativement élevés alors qu'elles se financent elles-mêmes à un taux situé entre 0,5 et 1 % auprès de la BCE. Cette dette publique atteindra dans les pays du G 7 les 118 % de leur PIB cumulé, soit une valeur identique à celle du début des années 1950, au sortir de la Seconde Guerre mondiale¹¹. Or, historiquement, les principaux pays développés sont bien sortis de cette situation sans drame économique. Il en a été ainsi essentiellement parce que l'on a eu recours aux avances de la banque centrale pour financer la dette publique tout en mettant en œuvre des politiques de forte croissance. Ceci signifie qu'il existe des solutions, mais ce ne sont pas celles

qui sont adoptées ni en passe de l'être.

Le sommet du G 20 qui s'est tenu à Toronto les 26 et 27 juin 2010 avance en effet des recommandations contradictoires qui ont été répétées lors du sommet de Séoul en novembre 2010. Aux pays en fort déficit, on demande d'accroître l'épargne tout en maintenant leur marché largement ouvert et en accroissant leur compétitivité. Mais si la majorité des pays cherche son salut dans les exportations, la crise ne fera que s'aggraver. En effet, ce que l'on exporte est importé par d'autres – et réciproquement. Dans le même temps, on se contente de recommander aux pays ayant un fort surplus de balance commerciale de se tourner vers leur marché intérieur, mais sans y mettre de contrainte¹². De fait, si tout le monde cherche à exporter, on ne peut qu'aboutir à une nouvelle crise généralisée. Ceci pose le problème du commerce international. Il n'est un jeu à somme positive que dans la mesure où l'on a dans une majorité de pays une forte croissance interne. Quand on est dans une situation de stagnation ou de récession, il s'avère un jeu à somme nulle : ce que gagne l'un, l'autre le perd. Dans ces conditions, vouloir maintenir les règles du libre-échange, vouloir même les étendre¹³, est la meilleure recette que l'on ait trouvée pour maintenir les pays dans la crise et en provoquer une nouvelle à relativement court terme.

On peut d'ailleurs faire la même remarque sur une des notes écrites par Patrick Artus pour Natixis¹⁴. Dans ce court papier de synthèse, il montre, avec juste raison, que la croissance dans la zone euro risque d'être étouffée par le double poids des dettes publiques et, surtout, privées. La proposition qu'il fait est, en apparence, réaliste : augmenter les salaires de 20 % et dévaluer l'euro de 20 % pour maintenir la compétitivité, tout en provoquant une bouffée d'inflation qui conduirait à des taux d'intérêt réels faibles, voire négatifs. Mais, dans la réalité, la hausse du coût salarial unitaire ne se répercuterait pas avec la même ampleur suivant les différentes branches de l'industrie sauf à introduire aussi des mécanismes protectionnistes. Nous avons vu, dans la première partie de ce livre, que les effets de concurrence en provenance des pays à bas coûts salariaux sont très différents en fonction des branches industrielles, en raison des écarts de productivité très importants que l'on constate dans ces pays. Une dévaluation de l'euro de 20 %¹⁵ pourrait bien ne pas signifier une diminution de la pression concurrentielle suffisante pour les secteurs les plus exposés. Remarquons alors un autre problème que pose cette note. Comment peut-on faire baisser le cours de l'euro face au dollar – et ainsi indirectement au yuan et à la roupie qui sont indexés sur le dollar ? Patrick Artus évoque, comme pour la Suisse, des interventions sur le marché des changes. Autrement dit, il faudrait que la BCE achète massivement des dollars. Admettons qu'elle s'y résolve, ce qui est douteux. Quelles sont les quantités de dollars qu'il faudrait acheter chaque jour ? La seule solution réaliste serait d'introduire des contrôles de capitaux extrêmement sévères entre la zone euro et les autres zones monétaires (zone dollar et zone yen) pour pouvoir retrouver une capacité de manœuvre en matière de taux de change et de taux d'intérêt, ainsi que des mesures de protection aux frontières. Alors, la solution imaginée par Patrick Artus aurait une chance de fonctionner. Elle n'est d'ailleurs pas très originale, il faut bien le dire. C'est, à peu de chose près, la solution qui fut historiquement adoptée par les pays européens et les États-Unis après la guerre. Il n'y a aucune « malédiction » de la dette publique à cet égard et les niveaux que l'on a atteints pourraient parfaitement être résorbés grâce à une politique de croissance.

Ceci nous ramène au véritable problème. Il ne peut y avoir de solution au problème du chômage de masse que par le retour d'une forte croissance, et le retour de cette forte croissance implique l'autonomie monétaire – qui n'est possible que par un contrôle strict des mouvements de capitaux – mais aussi des mesures protectionnistes visant à rétablir les règles d'un juste commerce. Est-ce à dire qu'il n'y a pas d'autres alternatives ? Pour nous en convaincre, il nous faut tout d'abord explorer la question du système monétaire international pour voir si des solutions

pourraient être trouvées afin de faciliter le retour à une forte croissance.

La crise du dollar est-elle inévitable ?

La question de la substitution des dettes publiques aux dettes privées, qui avaient constitué le moteur de la globalisation financière depuis la fin des années 1990, a déjà été notée. Peut-on espérer de cette transformation le passage à un nouveau système monétaire international ? Telle est l'opinion de certains observateurs, dont Jörg Bibow¹⁶. Il avance deux arguments au statut différent.

Tout d'abord, Bibow constate qu'aucune autre monnaie ne saurait actuellement prendre la place du dollar. Disons-le tout de suite, nous partageons cette analyse. L'euro ne peut être un substitut, même partiel, du dollar. La part des transactions libellées en euro dans les pays émergents d'Asie est infime. Même au sein des pays de la zone euro, on observe des variations importantes. Si la part des exportations et des importations libellées en euro est de 75 et 70 % pour l'Italie, et de 61 et 60 % pour l'Espagne, on descend à 52 et 45 % pour la France et 47 et 40 % pour la Grèce d'où la sensibilité de ces deux pays à une surévaluation de l'euro. Il manque de plus à l'euro la puissance politique qui valide le statut de la monnaie ; avant-hier, ce fut la flotte britannique et la livre sterling et, hier, la puissance militaire et politique des États-Unis et le dollar. Mais cet argument peut avoir un sens différent. L'effritement de la puissance américaine est trop perceptible depuis le milieu des années 1990 pour ne pas avoir de répercussions sur le statut du dollar.

L'autre argument est économique. Pour Bibow, les États-Unis peuvent compenser leurs importants déficits en raison de leur position d'investisseur dans le monde entier et des revenus qui en découlent. Nous serions alors en présence d'un mécanisme par lequel la croissance des États-Unis serait financée par un important déficit budgétaire, entraînant alors une croissance fondée sur les exportations des autres pays, dont les États-Unis deviendraient le principal marché, croissance qui valoriserait les investissements faits par les États-Unis dans ces pays ainsi que le flux de revenu qui en découle¹⁷. Ceci implique que les États-Unis se transforment en investisseurs à risques au niveau global¹⁸ et que les taux d'intérêt hors des États-Unis soient systématiquement supérieurs aux taux d'intérêt américains. Cependant, cet argument a aussi ses fragilités. D'une part, il induit que les marchés sont capables d'estimer en permanence la position nette des États-Unis. Cette thèse est bien trop proche sur le fond de la théorie des anticipations rationnelles pour être acceptable. D'autre part, il faudrait que le flux net engendré par les investissements à l'étranger soit réellement très important. Or cela est douteux comme le montre une étude récente¹⁹. En fait, ce flux est très dépendant des situations politiques et économiques des autres pays. Il y a là trop de facteurs qui échappent complètement à la politique américaine pour que l'on puisse s'y fier.

La crise larvée du dollar sera d'abord celle de la dette souveraine américaine, initiée par l'irruption de la nouvelle croyance en la fragilité des États-Unis. C'est cette croyance qui mettra en action les mécanismes spéculatifs que l'on connaît et qui emportera, les uns après les autres, les digues qui auront été construites. Non que cette dette soit véritablement le problème. Ce dernier se situe bien plus dans l'endettement des agents privés. Mais c'est à travers la dette publique ainsi que celle qui est garantie par l'État (ce que l'on appelle la « dette des agences »), que se joue la solvabilité de la dette privée. Si la chute du dollar face au yen peut s'expliquer par le déficit commercial des États-Unis, elle ne correspond nullement aux évolutions de la dette publique. En effet, la dette publique japonaise est considérablement plus élevée que celle des États-Unis, qui est elle-même largement supérieure à celle de la zone euro. Le fait que dans la courte période au début de novembre 2009, pendant laquelle le dollar s'est apprécié face à l'euro, le cours de l'or n'ait pas fléchi et qu'il continue son ascension est aussi un indicateur de ce que les opérateurs sur les

marchés attendent.

Nous sommes bien confrontés à une perte de confiance généralisée dans le dollar²⁰, ce que montre la tendance des opérateurs à abandonner la devise américaine au profit soit d'autres monnaies (comme l'euro ou le yen) soit à chercher dans les matières premières des garanties de valeur. Les titres sur les matières premières dont les montants n'excédaient pas 1 800 milliards de dollars à la fin de l'année 2004 ont ainsi atteint en juin 2008 plus de 13 000 milliards de dollars²¹. En fait, la composition de la dette totale des États-Unis est encore plus inquiétante que l'évolution parallèle de la simple dette souveraine et de la dette privée (ménages et entreprises) qui avoisine les 175 % du PIB tandis que la dette publique, en 2010, a franchi la barrière des 90 % du PIB et va continuer de grandir. Il convient d'ajouter de plus que ceci ne tient pas compte de la dette des municipalités et des États fédérés. Plusieurs de ces derniers sont dans une situation de quasi-faillite, en particulier la Californie.

Ce mouvement de fond peut être, à très court terme, contredit par d'autres mouvements, qu'il s'agisse des actions discrétionnaires des banques centrales, des prises de gain momentanées des opérateurs, voire des réactions de précaution face à de nouvelles faillites de banques américaines. Mais ces corrections ne sont que provisoires. Cette perte de confiance est en partie liée à la crise actuelle dont tout le monde comprend qu'en dépit des rodomontades aux États-Unis et en Europe elle est loin d'être finie²². Mais elle est aussi liée à la montée de nouveaux acteurs dans le commerce international. La crise du dollar est une autre forme de ce que l'on appelle la naissance d'un monde multipolaire. Les États-Unis n'ont plus les forces nécessaires pour assurer l'hégémonie à l'échelle mondiale²³.

Cette crise se déploie alors qu'il n'y a pas de solutions de rechange. Aucun pays n'est à même de « remplacer » les États-Unis, mais ces derniers n'ont plus la force ni les moyens de défendre leur position de pivot monétaire et commercial à l'échelle mondiale. Ce ne sont pas les chiffres, largement illusoire, d'une reprise aux États-Unis qui peuvent y changer quelque chose. Le fait que la Réserve fédérale a dû mettre en place le programme de quantitative easing – ou assouplissement quantitatif²⁴ – prouve bien la faiblesse récurrente de la reprise. Aucun de ces opérateurs n'a il est vrai intérêt à une crise immédiate de la devise américaine en raison de la perte en capital qu'elle entraînerait. Mais ces mêmes opérateurs se sont lancés dans des opérations de diversification de leurs avoirs. Ainsi, la crise du dollar reste une perspective très probable à l'horizon de deux à trois ans, en fait dès que ce processus de diversification aura atteint un certain seuil. On peut même penser qu'une accélération de ce processus est à même de précipiter la crise du dollar. Dans cette situation et compte tenu de l'échec du G 20 de Pittsburgh à l'automne 2009 et de la répétition de cet échec lors du sommet de Toronto à la fin juin 2010, on peut exclure à court ou à moyen terme l'émergence de solutions stables et raisonnables qui pourraient se combiner dans une nouvelle conférence de Bretton Woods. L'instabilité que le monde va connaître peut prendre des configurations différentes en fonction des solutions qui seront adoptées.

En fait, comme on l'a dit, l'euro en raison de sa crise actuelle constitue la meilleure protection pour le dollar. Les opérateurs financiers ont, pour l'instant, leur attention concentrée sur les faiblesses, par ailleurs bien réelles, de la zone euro et sur les déficiences du mécanisme de gestion de la crise, dont tout le monde peut voir qu'elle n'a été que reportée dans le temps. Aussi trouvent-ils un refuge momentané dans la détention de bons du Trésor américains. Mais il s'agit essentiellement de bons à court terme (trois mois). On ne peut induire une « force » du dollar de cette situation. Dès qu'un doute s'insinuera dans l'esprit des agents, la désaffection pour le dollar sera extrêmement rapide. Que l'euro cède et, après une courte période où l'on verra le dollar remonter brutalement, la vague spéculative viendra frapper de plein fouet la monnaie américaine.

Le paradoxe de la situation actuelle est donc que ceux qui veulent à tout prix sauver l'euro ne font en réalité que protéger le dollar et par là perpétuer les désordres que nous avons connus. Mais il y a un second paradoxe encore plus subtil. L'euro pourrait sans doute être encore sauvé, et avec lui le principe d'une coordination des politiques monétaires en Europe, mais à la condition d'abandonner le principe de la monnaie unique pour passer à celui de la monnaie commune – c'est-à-dire complémentaire des monnaies nationales – afin d'adapter le système à l'existence de taux d'inflation structurels très différents. En cherchant à tout prix à défendre le statu quo, certains partisans de l'euro ne feront qu'approfondir sa crise car rien, dans la situation actuelle, ne peut remédier aux déficiences structurelles d'une monnaie unique sur une zone dont l'hétérogénéité économique ne fait que croître, et ce sans budget fédéral digne de ce nom.

Ces deux paradoxes alimentent ce que l'on peut appeler la tragédie du système monétaire international. Cette tragédie est due au fait que si tout le monde perçoit bien la crise latente de ce système les solutions auxquelles on se cramponne ne font en réalité que l'exacerber. Les attitudes politiques des uns et des autres, parce qu'elles restent ancrées dans l'image d'un contexte qui aujourd'hui n'est plus et ne peut être reconstitué, vont donc dans le sens inverse des intentions affichées. C'est ainsi que nous voyons les défenseurs de la zone euro se muer sans s'en rendre compte en ses pires adversaires et les adversaires du dollar se transformer à leur insu en ses meilleurs partisans.

Vers la guerre des monnaies ?

La solution qui aujourd'hui apparaît la plus probable est la concurrence effrénée entre diverses monnaies mais aussi divers moyens de réserve de valeur. Tel est l'avenir vers lequel nous nous dirigeons et que l'on peut discerner dans l'effolement des cours des matières premières.

Dans une telle situation, on sera appelé à voir les parités entre les principales monnaies (le dollar, l'euro, la livre, le yen et sans doute le yuan) fluctuer de manière tout à fait considérable. Les effets désorganisateur sur les économies seront tout aussi considérables car les prix relatifs (le prix d'un bien en euro exprimé en dollar ou dans une autre monnaie) pourront fluctuer très rapidement. Des variations de 15 à 25 %, dans un sens ou dans l'autre, sont parfaitement possibles et probables à court terme. On a ainsi vu en quelques mois l'euro passer de 1,30 dollar à plus de 1,50 dollar pour repasser tout aussi brutalement à 1,20 avant de remonter à 1,35. Ces variations rendront le calcul économique de plus en plus difficile, voire impossible et, par voie de conséquence, le commerce international impraticable, à tout le moins extrêmement risqué. Il faut noter que, dans un tel scénario, l'ensemble des prix des matières premières sera appelé à connaître des fluctuations importantes, car ces matières deviendront des « réserves de valeur » au prorata de leur nécessité. Ainsi, ce n'est pas seulement les prix des hydrocarbures qui seront appelés à fortement varier mais aussi les prix des céréales, du riz, de la viande et du lait. En raison de la volatilité accrue sur ces marchés induite par la globalisation financière, les cours seront à la merci de la moindre rumeur. On le constate d'ores et déjà pour les céréales qui, en dépit de stocks importants, ont connu à l'été 2010 une forte hausse de leurs cours qui reposait uniquement sur le soupçon d'une hypothétique pénurie engendrée par la sécheresse qu'a connue la Russie.

Ici encore se pose le problème des prix relatifs qui constituent les « rapports d'échange » de ces biens. Les variations rapides et brutales de ces prix vont plonger les marchés locaux dans le chaos le plus complet. Il n'existe, en réalité, aucune force capable de s'opposer à la pression spéculatrice d'acteurs financiers qui ne voient – et ne verront de plus en plus – dans ces matières premières qu'un placement comme un autre. La position des pays en voie de développement

risque, alors, d'être très difficile. Ceux d'entre eux qui détiennent des richesses, soit minérales soit agricoles, seront confrontés à des fluctuations de prix de 1 à 3 au minimum. Soit le cycle boom-bust (« croissance-crise ») se déroulera de manière accélérée, soit ils seront contraints de constituer des fonds de réserves très importants, au détriment de leurs investissements²⁵. L'instabilité de la conjoncture économique découragera l'investissement de long terme, au profit d'un investissement bien plus spéculatif et de l'immobilier. C'est toute la logique de développement qui, dans de pareilles conditions, est appelée à être frappée d'instabilité. Dans une telle situation, on peut donc s'attendre à des fluctuations très fortes du commerce entre zones monétaires et, à terme, à une contraction qui devrait être supérieure à celle que l'on a déjà enregistrée durant la crise. Cette contraction sera même très supérieure à celle que l'on aurait provoquée par la mise en place d'un protectionnisme social et écologique. Si l'on n'y prend garde, ce n'est pas vers le protectionnisme mais bel et bien vers l'autarcie que nous nous dirigerons.

La situation actuelle se prête bien en fait à l'émergence de monnaies régionales comme substituts au dollar. Dans l'attente d'une réforme plus globale du système monétaire international, de telles monnaies pourraient limiter la volatilité générale et assurer des conditions de stabilité aux pays membres d'une zone régionale. Mais une telle solution ne saurait suivre l'exemple de la zone euro, dont on a vu précédemment les limites, qui s'avère incapable d'instaurer un régime de croissance satisfaisant en son sein. L'avenir est donc ouvert et la crise actuelle peut aussi bien donner naissance à une anarchie mettant en péril les relations économiques internationales qu'à une déglobalisation ordonnée, fondée sur des ensembles monétaires régionaux.

Les positions de la Russie et de la Chine

Il convient alors de comprendre les stratégies que pourraient adopter les grands pays émergents, au tout premier chef la Russie et la Chine.

La position officielle de la Russie est connue, mais elle cache un vrai dilemme. Par la voix de son premier ministre, elle a appelé les pays membres à défendre la zone euro, non sans rappeler la nécessité pour la BCE de créer de la monnaie pour éponger une partie des dettes²⁶. Au-delà des déclarations, qui ne sont pas sans enseignements pour nous au-delà de l'humour volontaire qu'elles contiennent, cette position est certainement plus nuancée car la Russie est intéressée au devenir de l'euro.

Une forte baisse de l'euro aurait des conséquences négatives pour la Russie à la fois dans le domaine du commerce et de la valeur de ses réserves de change. Ces dernières, qui sont remontées à plus de 450 milliards de dollars, sont composées d'environ 40 % de titres libellés en euro. Ce sont donc environ 180 milliards qui seraient ainsi mis en danger par une dévalorisation soudaine de l'euro. Cependant, les problèmes les plus graves sont ceux du commerce extérieur. La Russie réalise environ 41 % de ses importations dans les pays de la zone euro. Toute baisse de l'euro se traduirait par une baisse de la compétitivité de la Russie sur son marché intérieur. Par ailleurs, une très large proportion du gaz russe est vendue dans la zone euro dans le cadre de contrats de long terme. En cas de chute de l'euro, ce sont donc les exportations de la Russie qui baisseraient en valeur. Toutes ces raisons militent donc pour que la Russie ait un intérêt direct au maintien du taux de change de l'euro, voire à son renforcement, ce qui, par ailleurs, ne correspond pas à notre propre intérêt. Mais, il faut aussi se souvenir que les grandes entreprises russes sont fortement endettées à l'étranger et qu'une partie de leurs dettes est libellée en euro. Ici, il est clair qu'une chute de l'euro les avantagerait.

Par ailleurs, dans le cadre de la modernisation de son industrie, il est certain que la Russie va

acheter massivement des biens de capital. Elle peut certes le faire en Asie et a déjà commencé à se fournir au Japon, à Taiwan et en Corée du Sud. Mais une partie substantielle de ces équipements sera nécessairement acquise dans la zone euro (Allemagne, Italie, France). Dès lors, une baisse continue de la valeur de l'euro rendrait moins coûteux les achats liés à la modernisation. Il faut y ajouter la possibilité pour des entreprises russes d'acquérir des entreprises de la zone euro afin de contribuer à la modernisation de l'industrie russe. Il y a donc aussi des raisons importantes qui militent pour que la Russie ait intérêt à voir la baisse de l'euro reprendre et s'accélérer.

On voit ainsi que, selon l'horizon temporel que l'on adopte, l'intérêt de la Russie évolue. S'il est indéniable qu'à court terme elle a intérêt au maintien de la valeur de l'euro, à moyen et long terme cet intérêt s'estompe. Cependant, la véritable question réside dans la réponse à la crise du système monétaire international que souhaite la Russie. La Russie cherche, depuis quelques années, à diminuer le rôle du dollar dans les transactions internationales. Depuis le début de 2009, elle a affirmé sa volonté de conduire une réforme du système monétaire international et a mis en avant les droits de tirage spéciaux du FMI. La Chine partage cette position²⁷. Elle s'est d'ailleurs rangée derrière la Russie sur ce point²⁸.

En fait, la Chine fait face à un dilemme qui n'est pas sans analogie avec celui que doit affronter la Russie. Face aux pressions de plus en plus insistantes des États-Unis, elle a refusé jusqu'à présent de réévaluer le yuan, considérant qu'une telle solution pénaliserait sa compétitivité et qu'elle avait déjà fourni un gros effort lors de la crise de 1998 en s'abstenant de dévaluer alors que les principaux pays émergents d'Asie avaient procédé à des dévaluations importantes. De même, les avoirs détenus en dollar par les acteurs privés mais aussi par le secteur public seraient dévalués si le yuan était réévalué par rapport au dollar. D'un autre côté, les acteurs chinois cherchent cependant à réduire leur exposition au dollar. De manière significative, devant les blocages actuels d'une réforme globale du système monétaire international, c'est en investissant dans les matières premières qu'ils tentent de protéger leurs avoirs. Or, par ce mouvement, ils contribuent à déstabiliser un peu plus le système monétaire (et financier) international. Il est donc compréhensible dans ces conditions que la Chine veuille susciter une réforme globale.

La position de la Russie, la transformation des droits de tirage spéciaux en une monnaie internationale, converge ainsi avec celles des autres pays qui souhaitent se protéger des fluctuations importantes de valeur que le dollar peut connaître. Cette proposition se heurte cependant à l'opposition américaine ainsi qu'à celle que constitue la structure du FMI. Il est néanmoins clair qu'elle va dans la bonne direction à la condition qu'elle ne serve pas uniquement de moyen de crédit aux États-Unis. Elle semble pourtant inapplicable pour l'instant et il faut penser à des solutions intermédiaires.

Dans le court terme, un débat important traverse les élites russes entre ceux qui ne voient pas d'alternative au dollar et ceux qui souhaiteraient que la Russie s'engage à son tour dans la promotion de sa monnaie comme instrument de réserve, du moins à l'échelle régionale²⁹. Le président Medvedev a récemment rappelé cet objectif³⁰. Ceci, cependant, ne préjuge pas de la position de long terme de la Russie. Il est clair que, désormais, la Russie se pose la question de la définition d'un instrument de réserve international et qu'elle entend bien contribuer à cette définition. Mais elle poursuit aussi un objectif à plus court terme.

On ne doit donc pas s'attendre à une solution issue d'une réforme du système monétaire international. La crise que ce système connaît actuellement est appelée à durer. Bien entendu, des solutions verront le jour. Mais ces solutions sont condamnées à être instables, partielles et provisoires. Le monde ne peut plus fonctionner dans un système d'étalon-dollar, toutefois les États-Unis ont encore la force d'empêcher un autre système, plus cohérent, de naître. Surtout, tant

que, pour une majorité de pays, la solution apparente sera dans un surcroît d'exportations, tant que l'on affectera de croire que le commerce international peut être en permanence autre chose qu'un jeu à somme nulle, en particulier en phase de récession ou de stagnation, les volontés des uns et des autres rendront impossible l'émergence d'un nouveau système. Il faudrait des ruptures significatives tant avec la globalisation marchande qu'avec la globalisation financière pour que l'on puisse envisager des solutions réelles qui soient à la fois efficaces en matière de croissance économique et stables dans le domaine financier.

Si des monnaies régionales sont appelées à voir le jour, elles devront se protéger de la spéculation par des barrières à différents niveaux et non chercher à tout prix à s'intégrer dans la globalisation financière. Elles seraient les instruments d'une déglobalisation ordonnée, réduisant ainsi les risques des contagions d'une zone à l'autre. Ces monnaies devraient fonctionner comme des « monnaies communes », autrement dit des instruments de transactions internationales (entre les zones) en laissant aux monnaies nationales, donc aux politiques monétaires nationales, la responsabilité de jeter les bases d'un régime de croissance adapté aux conditions de chaque pays. Ces monnaies communes seraient d'autant plus efficaces qu'elles seraient liées à des organisations régionales du commerce se donnant non le libre-échange mais bien le plein-emploi comme base.

À terme, il pourrait être possible de passer à un système s'inspirant du bancor proposé en 1942 par Keynes, qui s'articulerait sur une organisation du commerce s'inspirant des préceptes de la charte de La Havane. Dans tous les cas, ceci devrait guider les efforts des uns et des autres au niveau régional et, par là même, sonner le glas de l'OMC.

1. Voir W. Godley, D. B. Papadimitriou, G. Hannsgen, G. Zezza, « The U. S. Economy : Is There a Way Out of the Woods ? », Strategic Analysis, Annandale-on-Hudson (N. Y.), Levy Economics Institute of Bard College, 2007.
2. Ainsi même un expert comme Nouriel Roubini a-t-il largement ignoré les déterminants internes de la crise aux États-Unis. Voir N. Roubini, B. Setser, « Will the Bretton Woods 2 Regime Unravel Soon ? The Risk of a Hard Landing in 2005-2006 », op. cit.
3. U. S. Congress, Joint Economic Committee, State Median Wages and Unemployment Rates, juin 2008.
4. Id.
5. U. S. Congress, Joint Economic Committee, Number of Uninsured Americans is 7.2 Million Higher than when President Bush Took Office, 26 août 2008, disponible sur www.jec.senate.gov.
6. Voir J. Bivens, « Globalization, American Wages, and Inequality », op. cit.
7. P. Krugman, « Trade and Inequality, Revisited », Voxeu.org, 15 juin 2007, www.voxeu.org/index.php?q=node/261.
8. Voir F. Fillon, point-presse sur la situation économique, 18 août 2008.
9. Voir M. Brewer, A. Goodman, J. Shaw, L. Sibietta, Poverty and Inequality in Britain : 2006, Londres, Institute for Fiscal Studies, 2005 ; W. Paxton, M. Dixon, The State of the Nation : An Audit of Injustice in UK, Londres, Institute for Public Policy Research, 2004.
10. Voir J. E. Stiglitz, « Moving Beyond Market Fundamentalism to a More Balanced Economy », Annals of Public and Cooperative Economics, vol. 80, n° 3, 2009, p. 345-360.

11. « Global Stability Report. Meeting New Challenges to Stability and Building a Safer System », Washington (D. C.), FMI, World Economic and Financial Surveys, avril 2010, figure 1-4, p. 4.
12. Voir « The G-20 Toronto Summit Declaration, June 26-27, 2010 », secrétariat du G-20, points n° 11 et 12 de la déclaration.
13. Ibid., annexe 1, point n° 13.
14. Flash-Économie, n° 342, Natixis, 1^{er} juillet 2010.
15. Ce qui, à la date où cette note a été rédigée, signifierait un euro à un dollar...
16. J. Bibow, « Bretton Woods 2 is Dead, Long Live to Bretton Woods 3 ? », Levy Economics Institute Working Paper, n° 597, Annandale-on-Hudson (N. Y), Bard College, mai 2010.
17. Voir P. R. Lane, G. M. Milesi-Ferretti, « A Global Perspective on External Positions », IMF Working Washington (D. C.), FMI, 2006. Une thèse analogue est soutenue dans J. D'Arista, « U. S. Debt and Global Imbalances », International Journal of Political Economy, vol. 36, n° 4, août 2007, p. 12-35.
18. Voir P. O. Gourinchas, H. Rey, « From World Banker to World Venture Capitalist : U. S. External Adjustment and the Exorbitant Privilege », NBER Working Paper, n° 11563, Cambridge, National Bureau of Economic Research, 2005.
19. S. E. Curcuru, C. P. Thomas, F. E. Warnock, « Current Account Sustainability and Relative Reliability », NBER Working Paper, n° 14295, Cambridge, National Bureau of Economic Research, 2008.
20. Voir M. Brown, O. Biggadike, « I-Believe-in-Strong-Dollar Turns Relic as China Begg Stability », Bloomberg.com, 8 octobre 2009, www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601109&sid=aPoUCijvAfCk.
21. Banque des règlements internationaux, Quarterly Review, Bâle, juin 2009, table 22a.
22. Voir C. C. Bertaut, S. B. Kamin, C. P. Thomas, « How Long Can The Unsustainable U. S. Current Account Deficit Be Sustained ? », International Finance Discussion Paper, n° 935, Board of Governors of the Federal Reserve System, juillet 2008.
23. J. Sapir, Le Nouveau XXI^e Siècle, op. cit.
24. Mode d'intervention des banques centrales leur permettant d'injecter davantage de monnaie dans l'économie lorsque l'instrument classique de politique monétaire (la fixation des taux d'intérêt directeurs) n'est plus efficace – ce qui est le cas avec des taux proches de 0 % aux États-Unis.
25. Voir D. Baker, K. Walentin, « Money for Nothing : The Increasing Cost of Foreign Reserve in Developing Nations », Washington (D. C.), Center for Economic Policy and Research, 2001 ; D. Rodrik, « The Social Cost of Foreign Exchange Reserves », International Economic Journal, vol. 20, n° 3, 2006, p. 253-266.
26. Interview de Vladimir Poutine sur A 2, le 10 juin 2010, disponible sur premier.gov.ru/eng/events/news/10948.
27. X. Zhou, Reform the International Monetary System, Pékin, People's Bank of China, 2009.
28. « China Ready to Discuss New Reserve Currency at G 20 Summit », Pékin, 23 mars 2009, disponible sur le site de RIA-Novosti (en.rian.ru/world/20090323/120689432.html). « China Central Bank Backs Russian Idea for New Reserve Currency », Pékin, 24 mars 2009, disponible sur le site de RIA-Novosti (en.rian.ru/business/20090324/120703288.html) ; L. Yamping, « China 'Super Currency' Call Shows Dollar Concern (Update 1) », Bloomberg.com, 24 mars

2009, www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aiS1BUOMzWdw&refer=home.

29. Voir J. Fraher, J. Richter, « Russia's Kudrin Signals No Alternative to Dollar (Update 2) », Bloomberg.com, 15 juin 2009, www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=awOCMo25zbYY. Voir aussi le compte rendu en direct du sommet des BRIC sur la chaîne de télévision Vesti, le 16 juin 2009, déclaration d'Arkadi Dvorkovitch, conseiller du Président de la fédération de Russie pour les questions économiques ; et « Shanghai Group Backs Russian Proposal on Common Currency », 16 juin 2009, disponible sur le site de RIA-Novosti (en.rian.ru/business/20090616/155268544.html).
30. Voir P. Abelsky, « Medvedev Promotes Ruble to Lessen Dollar Dominance (Update 1) », Bloomberg.com, 19 juin 2010, www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aPd0YnupJiyY&pos=3.

Chapitre 10

Quelles solutions pour la France ?

La France a tout misé, et ce depuis près de trente ans, sur des solutions coordonnées. Qu'il s'agisse de l'euro ou des règles du marché international, elle a délibérément abandonné tout moyen d'agir et renoncé à une politique nationale. Sans chercher à juger sur le fond, remarquons qu'une telle attitude fait de nous le dindon de la farce car elle n'a de sens que si existe au niveau international une volonté commune pour faire triompher des solutions collectives. Or cette volonté est absente, à l'évidence. Ce sont bien des politiques nationales que suivent les autres pays, n'en déplaise à nos dirigeants présents et passés. Cette volonté collective est même absente au sein de l'Europe, qui aujourd'hui meurt de la transposition à vingt-sept pays du cadre imaginé pour en gérer cinq à dix et ne peut que constater la montée des égoïsmes nationaux et, en premier lieu, de l'égoïsme allemand.

L'Europe est d'ailleurs moins une solution qu'une partie du problème. D'après les discours tenus par ses thuriféraires, elle est censée nous protéger de la globalisation. Or nous avons vu qu'elle a été au contraire un puissant vecteur de la globalisation, qu'il s'agisse de la globalisation marchande ou de la globalisation financière. Aujourd'hui, on peut démontrer que l'euro a, en raison de son mode actuel de fonctionnement et d'organisation, accéléré la contamination des banques européennes par les produits dits « toxiques » en provenance du marché américain. C'est bien par la dépression relative engendrée par l'euro, combinée à la règle de l'ouverture et au primat de la concurrence qui règne sur l'Europe, que les banques européennes ont été poussées à prendre, directement ou indirectement, de grandes quantités de ces titres. Bien entendu, si l'on avait suivi une politique différente, si la zone euro avait adopté une politique monétaire favorisant une forte croissance et si l'on avait introduit aux frontières de cette zone les contrôles de capitaux nécessaires, le bilan que l'on pourrait tirer de ces dernières années serait différent. Mais il n'en a rien été et il est trop tard pour le regretter.

Si la coopération et la coordination des politiques peuvent être avantageuses, encore faut-il que cette coopération et cette coordination soient au service d'un objectif commun. Dès lors, nous voyons le dilemme dans lequel se trouve notre pays. S'il persiste dans la voie qu'il s'est fixée depuis le début des années 1980, il va clairement à la ruine. Peut-il tout seul espérer rompre avec ces politiques ? Et peut-il espérer convaincre ses partenaires de changer de politique ?

On oppose alors l'action unilatérale à l'action concertée. Mais c'est un magnifique contresens, produit tant par une pression idéologique qui veut nous faire rabaisser notre pays et magnifier les autres (comme en témoignent les discours sur le « mal » ou le « retard » français) que par l'abandon ou l'absence de toute réflexion logique. Il faut ici le réaffirmer : action unilatérale et action concertée sont au contraire profondément liées. L'action concertée démultiplie les effets de l'action unilatérale, et cette dernière permet de dépasser les blocages qui surgissent dans l'action concertée en imposant des modifications de contextes, donc de priorités, aux autres décideurs. Ainsi, c'est en articulant les deux, en les plaçant au service d'objectifs ambitieux que l'on pourra trouver la solution à la crise à la fois économique, politique et, en fin de compte, morale que nous connaissons.

Les problèmes de l'heure

Il faut alors revenir sur l'identification des problèmes. Nous sommes étouffés, et avec nous le cœur de l'Europe – par extension les principaux pays, et ce que l'on appelait hier encore le « tiers-monde » –, par la combinaison de la globalisation marchande (pour faire court, le libre-échange) et de la globalisation financière. Ces deux aspects du mouvement général que l'on nomme la globalisation ont atteint, dans leurs excès, leurs propres limites. Il n'est pas niable que les vingt ou trente prochaines années sont appelées à voir la globalisation régresser, comme se retire le flot d'une marée. Mais ce retrait, on l'a déjà indiqué, peut prendre bien des formes. Il sera de toute manière le produit d'une action humaine et non d'on ne sait quelles « forces » quasi mythiques et surnaturelles.

La globalisation marchande se matérialise aujourd'hui par trois grands phénomènes. Nous avons la pression qu'exerce la montée en puissance économique et commerciale de la Chine. Notons ici que cette pression ne provient pas de la croissance chinoise mais de l'orientation du modèle chinois vers les exportations et de l'ouverture à laquelle nous nous contraignons. D'autres modèles de développement sont parfaitement à la portée des Chinois, et c'est vers eux qu'il va falloir les orienter. Un pays de plus d'un milliard et demi d'habitants dispose d'un marché intérieur amplement suffisant pour porter sa croissance légitime. Le même raisonnement s'applique à cet autre pays immense qu'est l'Inde. Ensuite, nous avons au sein de l'Union européenne le problème posé par la stratégie adoptée par les pays « nouveaux entrants », avec la complicité des dirigeants politiques et des grandes entreprises de l'Europe occidentale. Cette stratégie reproduit, à l'échelle européenne, les effets de la stratégie économique chinoise, mais en induit d'autres encore plus contrastés sur les populations de ces pays, dont on a vu qu'elles ne profitaient qu'à la marge de ce qu'elles nous enlèvent. Enfin, nous avons le problème de la stratégie allemande. Ce pays a tout misé sur sa capacité à exporter, un choix dangereux qui désormais le met à la merci des fluctuations de l'économie mondiale. Il est aujourd'hui obligé de se concentrer sur l'Union européenne car sa balance commerciale avec les pays émergents est en train d'être déficitaire.

Trois choses sautent aux yeux si l'on examine le solde commercial de l'Allemagne (tableau 10). Premièrement, son excédent commercial réalisé sur les six premiers pays européens (France, Royaume-Uni, Autriche, Belgique, Espagne, Italie) est considérable. Il représente environ 103 milliards d'euros sur un total d'environ 116 milliards. Si l'on ne considère que la France, l'Espagne et l'Italie, nous obtenons déjà près de 51 milliards d'euros d'excédents. Deuxièmement, il faut y ajouter la faiblesse relative de l'excédent allemand sur les États-Unis. Avec 18 milliards d'euros, cet excédent est inférieur à celui non seulement de la France (27 milliards) mais aussi du Royaume-Uni et même de l'Autriche. Ceci indique bien à quel point les excédents allemands sont régionalement concentrés. Ils sont réalisés pour les trois quarts sur les pays de l'Union européenne. Troisièmement, et ce point est aussi important que les deux autres, on s'aperçoit que l'Allemagne est en déficit vis-à-vis de la République tchèque, de la Slovaquie et de la Hongrie. Pourtant, ces pays sont en retard économiquement et ne produisent pas de matières premières. Ici, ce que nous voyons, c'est le processus du basculement du Made in Germany vers le Made by Germany. L'Allemagne délocalise massivement la production des sous-ensembles industriels chez ses voisins immédiats de l'Europe centrale et ne conserve que l'assemblage final, vendant alors aux autres pays des produits qui incorporent l'effet des productions à forte productivité mais à bas coûts des sous-traitants.

Ainsi peut-on comprendre pourquoi il n'est pas contradictoire de dire dans la même phrase que l'Allemagne s'affirme comme exportatrice de biens industriels et qu'elle se désindustrialise.

L'évolution des chiffres de l'emploi industriel en Allemagne confirme cette tendance à la désindustrialisation du pays. Socialement, ceci a pour effet de faire baisser relativement et parfois de manière absolue les salaires ouvriers et employés. L'Allemagne va peut-être bien mais sa population vit de plus en plus mal, à l'exception des 1 % les plus riches qui, à une échelle moindre qu'aux États-Unis mais de manière plus importante qu'en France, accumulent toujours plus de richesse. Avec plus de 12 % du revenu national, ce 1 % les plus riches a même dépassé son niveau historique de la fin des années 1920 et du début des années 1930 et se rapproche dangereusement des niveaux qui avaient été atteints en 1936 et 1937, au temps du nazisme.

En un sens, ce phénomène est le produit de l'euro et révèle l'impact de la globalisation financière. À travers la libéralisation de la finance, le poids des activités spéculatives s'est accru tant pour les pays dits émergents que pour l'ensemble des pays développés. On le voit aussi en Allemagne où l'on assiste à la fois au développement accéléré du système bancaire et à sa déconnexion croissante des activités de l'économie réelle. L'emballement de la finance en Allemagne est une affaire qui date du milieu des années 1990.

L'euro, présenté comme une ligne de défense face à la globalisation, en a au contraire accéléré les effets. Il a été construit sur un compromis entre le pays dont la monnaie était la plus forte, l'Allemagne, et les autres partenaires. L'Allemagne consentait à mettre dans la corbeille de mariage ses taux d'intérêt qui étaient à l'époque plus faibles que ceux de ses voisins en contrepartie de l'ouverture de leurs marchés aux exportations allemandes sans risque d'une soudaine dévaluation. Telle est bien la raison d'être profonde de l'euro, et non la théorie des zones monétaires, que l'on a en permanence tordue dans un sens ou dans l'autre pour justifier ce qui était un immense marchandage¹. Or, depuis la fin de 2007, le cœur du marché est rompu. Les taux entre l'Allemagne et ses voisins ont recommencé à diverger, et parfois, comme aujourd'hui pour la Grèce, l'Irlande et le Portugal, de manière dramatique. Même des pays considérés comme présentant (pour l'instant) de faibles risques, telle la France, voient leurs taux augmenter régulièrement. Ce compromis était une nécessité absolue pour l'Allemagne, et l'on peut comprendre ainsi que ce soit elle, par l'entremise du chancelier de l'époque, Helmut Kohl, qui ait demandé à ce que l'euro soit une monnaie unique et non, comme on le proposait aussi à l'époque, une monnaie commune. Tous les discours qui, par la suite, ont cherché à justifier ce basculement d'une solution raisonnable (la monnaie commune) à une solution déraisonnable (la monnaie unique), au prétexte d'une avancée vers une Europe fédérale, n'ont été que des justifications plus ou moins alambiquées et controuvées de ce fait.

Aujourd'hui, il est patent que le compromis initial est mort. L'Allemagne a clairement tiré tout le profit – et même plus – qu'elle pouvait espérer du marché de ses voisins. Par ailleurs, l'euro est devenu un facteur de blocage des politiques visant à mieux se protéger contre la spéculation financière.

Les objectifs

Il faut ici le rappeler : l'objectif prioritaire doit être celui du progrès social, et pour cela il importe d'atteindre le plein-emploi. Redisons-le, il est vain de chercher ne serait-ce que le statut quo en matière sociale avec un chômage officiel de plus de 8 % (avant la crise), ce qui veut dire un chômage réel de 12 à 14 %. Il ne peut y avoir de politique sociale ambitieuse que sur la base du retour à la croissance économique, mais cette croissance sera à son tour directement influencée par son contenu social ; plus que jamais, ce que nous voyons à l'œuvre est l'unité du social et de l'économique.

L'objectif peut donc sembler ambitieux. Il l'est si nous restons dans les cadres actuels. Pour tout dire, il devient même impossible. Il n'y a pas alors d'autre voie que celle du « moins-disant, moins-coûtant », initiée par la concurrence acharnée de tous contre tous et qui nous conduira inéluctablement à une dégradation constante de notre cadre social. Toute relance de la consommation ne peut ainsi que se transformer en un facteur supplémentaire de déséquilibres extérieurs. Même une relance par l'investissement se heurtera au fait qu'aux prix actuels et au taux de change actuel il serait plus profitable d'investir hors de France. Cet objectif est au contraire plus que raisonnable si nous acceptons de sortir de ces mêmes cadres, dont nous avons vu qu'ils causent – rien que par le seul libre-échange – un chômage net de près de 5 % (dans les comptes officiels) de la population active.

L'ambition est ici non pas une relance de la croissance à l'identique mais la mise en place d'un nouveau schéma de développement assurant à la fois une forte proportion d'emplois industriels parmi les emplois créés et un faible niveau de pollution dans ces emplois industriels, soit directement (par réduction des diverses nuisances) soit indirectement (par réduction des distances parcourues en transport). L'importance de la part des emplois industriels dans le total des emplois à créer provient du fait que ces emplois sont mieux payés que les emplois de services liés aux aides à la personne. En fait, derrière cet objectif se profile un vrai choix de société. Voulons-nous une société structurée autour de la finance, du tourisme et des services à la personne ? Ce type de société implique d'énormes écarts de revenus et la consolidation d'une couche minuscule de « super-riches » au détriment de l'immense majorité. Ou bien voulons-nous une société structurée autour d'un cœur industriel important, et ce dans des conditions renouvelées² ? Une telle société est le gage d'un meilleur partage de la valeur ajoutée et de la richesse nationale, et est porteuse, à la différence de la première, de plus de valeurs de solidarité et de coopération. C'est pourquoi il faut à la fois se fixer comme objectif le plein-emploi (objectif quantitatif) et la réindustrialisation (objectif qualitatif).

Cet objectif correspond à celui que devrait tenter d'atteindre l'Europe. Le remplacement de la politique actuelle, imprégnée du dogme de la concurrence à tout prix et d'une ouverture à tous vents, par une politique de croissance fondée sur le développement de services publics importants est de l'intérêt de tous. Le développement d'une croissance « verte », soit moins gaspilleuse en énergie et moins émettrice de gaz à effet de serre, passe par le développement de nouvelles infrastructures de transport. Or, aujourd'hui, le développement de telles infrastructures passe par la mise en sommeil des directives européennes concernant les grandes activités en réseau.

Très concrètement, l'action à venir devrait se développer dans trois directions. D'abord devraient être adoptées des mesures de protection visant à compenser les effets du véritable « dumping social et écologique » auquel se livrent certains pays par l'instauration, aux frontières de l'Union européenne, de taxes importantes et, en son sein, de montants compensatoires sociaux et écologiques. Ces taxes, en faisant monter le coût des importations, rétabliraient la compétitivité des producteurs internes. Les revenus qu'elles devraient dégager pourraient alors alimenter des fonds dans les pays visés par de telles taxes pour leur permettre de progresser dans les domaines sociaux et écologiques³.

Ensuite, une évolution de la zone euro est nécessaire pour qu'elle passe de la logique de la monnaie unique à celle de la monnaie commune afin de respecter les différences entre les inflations structurelles des divers pays membres, mais aussi, et ce point est important, pour qu'elle fonctionne comme une zone financière si ce n'est autarcique du moins réduisant très largement la mobilité des capitaux de court et de moyen terme en son sein. Durant la phase intermédiaire où l'euro resterait une monnaie unique, un mécanisme de financement direct d'une part des déficits publics, par des

avances au Trésor des différents pays, devrait être institué.

Enfin, d'un point de vue réglementaire, les directives européennes concernant la concurrence et les services publics devraient être réécrites afin de faciliter la mise en place d'une politique industrielle et d'infrastructures (énergie, transport, communication) dans les pays de la zone euro. Ces mesures devraient d'ailleurs s'accompagner de la création d'un pôle public du crédit, qui pourrait être mis sur pied par voie réglementaire et qui viserait à assurer le financement des activités des PME et PMI en assurant la transformation de l'épargne. Pour fonctionner, ce pôle public implique que l'on mette des obstacles importants à la concurrence entre banques, sinon il connaîtra les mêmes dérives que Natexis ou autres. C'est pourquoi nous rangeons cette mesure avec celles qui aboutissent à la suspension de certaines directives européennes ; il est très clair qu'il faudra, en ce domaine aussi, prendre des libertés avec les principes de la « concurrence libre et non faussée » qui règnent sur l'Europe.

La mise en place de ces trois corps de mesures permettrait une politique de relance au niveau de la zone euro sans que l'on ait à craindre de voir les effets de cette politique se perdre dans des déficits extérieurs et être étouffés par le poids apparent des dettes publiques, dont le coût en termes de taux d'intérêt baisserait de manière considérable dans plusieurs pays. Ceci éviterait la crise que nous allons connaître sous peu. Nous connaîtrions aussi une baisse de l'euro, ce qui le ramènerait à un niveau compatible avec les nécessités de la croissance, soit à 0,9 ou 1 dollar.

L'on dira alors qu'une telle politique est impossible car elle impliquerait un niveau d'homogénéité politique entre les pays de l'Union européenne et de la zone euro qu'il est impossible d'atteindre, même en rêve. Nous sommes tout prêts à en convenir. On ne saurait atteindre une telle politique dans l'immédiat, et ce n'est pas par la concertation que l'on pourrait y aboutir pour l'ensemble de nos partenaires. Mais ce qui est impossible à vingt-sept peut le devenir pour un groupe plus réduit de pays, à la condition que ces derniers soient convaincus de la détermination de la France. Il nous faut ici affirmer que si cette solution pleinement concertée représente, de loin, la meilleure des solutions, la poursuite de la situation actuelle représente, quant à elle, la pire des solutions. Il faut apprendre à rompre avec la pratique qui consiste à parler sans agir pour commencer à agir, puis parler.

Des vertus de l'exemplarité

Ainsi faut-il admettre les vertus de l'exemplarité. Les réformes qui nous conduiraient vers cette mise entre parenthèses partielle de la globalisation seraient plus efficaces si elles étaient partagées par un groupe de pays. La question se pose alors de savoir si ce groupe de pays pourrait être l'Europe, et sinon qui pourrait en faire partie.

L'Union européenne telle qu'elle existe de manière institutionnelle, soit à vingt-sept membres, ne remplit aucune des conditions pour entamer une rupture avec la globalisation. Elle est trop engagée dans ce processus pour que l'on espère pouvoir attirer vers les positions que l'on a présentées les vingt-six autres pays. Les directives de Bruxelles en ont été les vecteurs. Mais, d'un autre côté, elle est aussi trop étroite. En fait, le projet que l'on a dessiné s'adresse aussi à des pays qui sont hors de l'Union européenne mais qui ne sont pas nécessairement hors de l'Europe, entendue cette fois dans le sens géographique. La Russie pourrait ainsi être concernée. Le projet peut ainsi intéresser des pays qui seraient prêts à reconfigurer l'Europe. En fait, le choix présenté, soit poursuivre dans la voie actuelle de l'Europe avec son cortège de faibles croissances et de soumission à la globalisation, soit entamer un nouveau cours donnant la priorité à la croissance la plus forte possible, au plein-emploi et à l'émergence d'un nouveau projet social, provoquera une

cassure décisive entre nos partenaires. Encore faut-il que ce choix ne soit pas virtuel. C'est dans la concrétisation unilatérale des premières mesures de ce choix que nous pourrions voir quels sont les pays qui sont réellement prêts à nous suivre. Aussi faudra-t-il commencer par prendre des mesures unilatérales, moins pour nous dégager du carcan qui pèse sur nous que pour susciter cette fracture trop longtemps retardée et plus que jamais nécessaire.

On dira que ceci nous mettrait au ban de l'Union européenne, dont nous ne respecterions plus les traités. Il faut pourtant savoir que la supériorité des règles et lois nationales sur les directives européennes a été affirmée, une nouvelle fois, en Allemagne lors d'un arrêt de la cour constitutionnelle de Karlsruhe. L'arrêt du 30 juin 2009 stipule en effet qu'en raison des limites du processus démocratique dans l'Union européenne, seuls les États-nations sont dépositaires de la légitimité démocratique⁴. En décidant de suspendre temporairement l'application de certaines des directives européennes, nous serions ainsi dans notre droit. Soit l'Union européenne serait sommée de les réécrire et de rouvrir le débat sur la globalisation financière et la globalisation marchande, soit elle entrerait dans un processus d'explosion. En effet, certaines des mesures que l'on a proposées auraient de tels effets sur nos voisins qu'il leur faudrait les imiter au plus vite ou accepter de voir leur propre situation se dégrader. Ce n'est donc nullement à une politique de « cavalier solitaire » que nous appelons. Ces mesures ont trop de sens pour ne pas susciter l'imitation et, à partir de là, ouvrir la voie à de nouvelles coordinations. Mais il est effectivement probable qu'elles signifieraient la mort de l'Europe telle que nous la connaissons et la naissance de nouvelles alliances.

Comment pourrait-on procéder ? On oublie trop souvent la présence dans la Constitution française d'un instrument adapté aux situations d'urgence, telle que nous la connaissons. C'est l'article 16. Qui aujourd'hui peut contester que le fonctionnement de nos institutions (y compris sociales) et l'indépendance du pays ne soient immédiatement et directement menacés ? L'usage de l'article 16 est ainsi parfaitement justifié et légitime. Les mesures de mises en œuvre sont par ailleurs des « actes de gouvernement » que le Conseil d'État n'a pas à juger⁵.

Prenons alors le cas de l'euro. Il n'est nullement besoin de vouloir sortir de la zone euro ; il serait plus intéressant de chercher à la faire évoluer, comme on l'a dit, dans le sens d'une zone de coordination des politiques monétaires autour d'une monnaie commune venant s'ajouter aux monnaies nationales. Dans le cadre de l'article 16, le gouvernement peut requérir de la Banque de France qu'elle opère des avances de trésorerie libellées en euro pour couvrir une partie de la dette publique qui serait ainsi rachetée par échange de bons du Trésor. Non seulement nous ferions baisser le poids des intérêts mais aussi nous nous libérerions de la pression exercée par les agences de notation. Il ne faut pas avoir de craintes pour le financement ultérieur de la dette, notre taux d'épargne y suffit amplement, surtout si nous prenons les mesures qui s'imposent pour que cette épargne n'aille pas se perdre dans des spéculations étrangères. Avec le retour à un contrôle des capitaux, nous retrouverions la maîtrise de nos taux d'intérêt.

Bien sûr, il faut s'attendre à des protestations indignées du gouvernement allemand. Mais quelles sont ses possibilités d'actions ? Soit c'est l'Allemagne qui décide de sortir de la zone euro avec certains de ses voisins immédiats (Pays-Bas, Autriche, etc.) et elle se tirera alors une magnifique balle dans le pied quand on connaît la structure de son commerce ; en effet, le retour au mark s'accompagnerait d'une hausse brutale du taux de change (et donc d'une dévaluation en notre faveur). Soit elle accepte de négocier une évolution graduelle de la zone euro vers le principe d'une monnaie commune, qui comporte cependant des garanties contre des dévaluations trop brutales de la part de ses partenaires. Dans un cas comme dans l'autre, nous sommes gagnants. Nous ne sommes plus dans la seconde de ces hypothèses, qui correspond à une concertation, mais nous

sommes quand même dans la première.

On pourrait répéter l'exercice sur l'ensemble des points qui ont été ici évoqués. Les avantages que nous retirerions d'une telle politique seraient tels qu'ils inciteraient immédiatement d'autres pays à nous imiter. Dès lors pourraient s'ouvrir des négociations pour réviser les traités européens ou les réécrire sur la base d'un nouveau noyau de pays en y associant de nouveaux partenaires.

Le scénario que l'on décrit ici n'est pas celui d'un « splendide isolement » de la France mais d'une rupture qui rebatte les cartes et mette nos partenaires au pied du mur. Nous aurions enfin la possibilité de remettre la construction européenne sur ses rails et de lui faire emprunter la voie dont elle n'aurait jamais dû s'éloigner, celle du plein-emploi et du progrès social. Aujourd'hui plus que jamais, la parole ne doit pas être aux apôtres du renoncement mais nous devons nous inspirer des préceptes que Danton fit un jour retentir : « De l'audace, encore de l'audace, toujours de l'audace. »

1. Voir J. Sapir, « La crise de l'euro : erreurs et impasses de l'européisme », Perspectives républicaines, n° 2, juin 2006, p. 69-84.
2. Il convient ici de rappeler que les innovations ne se font pas seulement, ni prioritairement, autour de nouveaux produits mais dans la manière de fabriquer des produits plus anciens et traditionnels.
3. C'est le principe du « protectionnisme altruiste » défendu entre autres par Bernard Cassen.
4. Voir H. Haenel, « Rapport d'Information », n° 119, Sénat, session ordinaire 2009-2010, 2009.
5. Arrêt Rubin de Serven du 2 mars 1962.

Dans la collection « Économie humaine »

Les Systèmes de santé

Analyse et évaluation comparée dans les grands pays industriels

par Denis-Clair Lambert

Les Impasses de la modernité

Critique de la marchandisation du monde

par Christian Comeliau

Le Commerce des promesses

Petit traité sur la finance moderne

par Pierre-Noël Giraud

Vers une démocratie générale

Une démocratie directe, économique, écologique et sociale

par Takis Fotopoulos

Éco-économie

Une autre croissance est possible, écologique et durable

par Lester R. Brown

Les Métamorphoses du monde

Sociologie de la mondialisation

par Dominique Martin, Jean-Luc Metzger et Philippe Pierre

La Chaîne invisible

Travailler aujourd'hui : flux tendu et servitude volontaire

par Jean-Pierre Durand

L'Invention du marché

Une histoire économique de la mondialisation

par Philippe Norel

avec la collab. de Claire Aslangul, Paloma Moreno, Carina Van Vliet et Olivier Bouba-Olga

La Société malade de la gestion

Idéologie gestionnaire, pouvoir managérial et harcèlement social

par Vincent de Gaulejac

Les Cinq Capitalismes

Diversité des systèmes économiques et sociaux dans la mondialisation

par Bruno Amable

La Croissance ou le Progrès ?

Croissance, décroissance, développement durable

par Christian Comeliau

Les Nouvelles Géographies du capitalisme

Comprendre et maîtriser les délocalisations

par Olivier Bouba-Olga

Le Nouveau Mur de l'argent

Essai sur la finance globalisée

par François Morin

Le Coût de l'excellence
Nouvelle édition
par Nicole Aubert et Vincent de Gaulejac
La Croissance américaine ou la Main de l'État
par Alain Villemeur
Essais
par Karl Polanyi
Sociologie économique
par Mark Granovetter
Pourquoi les crises reviennent toujours
Nouvelle édition mise à jour
par Paul Krugman
L'État prédateur
Comment la droite a renoncé au marché libre
et pourquoi la gauche devrait en faire autant
par James K. Galbraith
L'Histoire économique globale
par Philippe Norel
Politique de l'association
par Jean-Louis Laville
Un monde sans Wall Street ?
par François Morin
Travail, les raisons de la colère
par Vincent de Gaulejac