

# INTRODUCTION

A LA RECHERCHE D'UN NOUVEAU MODE DE RÉGULATION

PAR

FRANÇOISE NICOLAS (\*)

Bien qu'une correction des déséquilibres financiers internationaux ait été attendue depuis longtemps, la crise économique qui secoue l'économie mondiale depuis l'automne 2008 a surpris plus d'un observateur. Les perspectives sont aujourd'hui plus incertaines et le besoin de renouvellement des modalités de gouvernance de l'économie mondiale plus pressant que jamais.

## UNE CRISE MULTIDIMENSIONNELLE

Partie des Etats-Unis en 2007, la crise du crédit hypothécaire – dite crise des crédits *subprime* – s'est rapidement propagée à l'ensemble de la sphère financière dans le courant de l'année 2008, puis, alors que d'aucuns la pensaient devoir rester confinée au continent nord-américain, elle a gagné le reste du monde à l'automne 2008, suite à la faillite du géant américain Lehman Brothers. Avec cette expansion géographique de la crise, les analystes et politiques ont pris conscience de l'ampleur et de la gravité de ce qui allait devenir la pire crise économique depuis la Grande Dépression des années 1930.

La contagion de la sphère financière à la sphère réelle était inévitable, de même que la propagation à l'ensemble de l'économie mondiale : l'appauvrissement des ménages américains provoqué par l'éclatement des bulles immobilière et boursière a exercé mécaniquement un effet récessif sur la demande; or, comme les Etats-Unis jouaient jusqu'alors le rôle de consommateurs en dernier ressort de l'économie mondiale, le ralentissement américain est rapidement sorti de ses frontières.

Aucun pays au monde n'a finalement été épargné, même si le choc a été plus rude pour certains que pour d'autres. En Europe, ce sont les économies dont le fonctionnement était le plus proche du modèle américain (Royaume-Uni et Espagne) qui ont été le plus rudement ébranlées. L'Asie, que d'aucuns pensaient protégée en vertu de sa faible exposition aux produits financiers toxiques (1),

(\*) Economiste à l'Institut français de relations internationales (IFRI, France) et maître de conférences associée à l'Université Paris-Est (Marne-la-Vallée, France).

(1) En outre, les systèmes financiers de la plupart des économies de la région avaient été profondément réformés au lendemain de la crise de 1997-1998 et en étaient sortis nettement renforcés, entretenant l'optimisme quant à la résistance face à la crise.

mais, plus généralement, en raison d'un prétendu «découplage» avec les économies industrialisées, n'a pas fait exception non plus. Le ralentissement économique a été particulièrement spectaculaire en Chine, où la croissance est passée de 13 % en 2008 à 6 % environ sur la première moitié de 2009. La baisse de la demande sur les marchés occidentaux n'a pas manqué de se répercuter en amont sur le reste de l'Asie de l'Est, désormais étroitement intégrée à l'économie chinoise par le biais des réseaux régionaux de production. C'est donc essentiellement à travers le canal réel et non pas financier que la crise s'est propagée à l'Asie, mais les répercussions y ont été tout aussi redoutables.

Les débats économiques ont donc tout naturellement été dominés en 2009 par cette très grande crise multidimensionnelle (2). Sur le plan analytique, à vrai dire, les causes initiales et les mécanismes d'enchaînement de la crise sont bien connus. Il suffit de se référer à l'ouvrage désormais classique de Kindleberger (1978), *Manias, Panics and Crashes*, pour comprendre comment les défaillances des marchés peuvent alimenter l'émergence d'anticipations excessivement optimistes, conduisant à la formation d'une bulle spéculative, puis à son éclatement inéluctable et, finalement, à une crise financière. La différence entre la crise actuelle et les crises antérieures tient toutefois à la complexité des instruments financiers qui ont alimenté le gonflement de la bulle, à la violence des turbulences que son éclatement a provoquées et à la rapidité de la contagion rendue possible par la mondialisation et les structures d'interdépendance qui la caractérisent.

#### DES MOTIFS DE SATISFACTION ET DES SUJETS D'INQUIÉTUDE

Dans ce contexte de crise, les réactions des responsables économiques ont été rapides tant au niveau national qu'international. Quelque dix-huit mois plus tard, un bilan provisoire peut être dressé, qui mêle motifs de satisfaction et sujets d'inquiétude.

Le premier motif de satisfaction tient à la rapidité et à la vigueur dont les différents Etats ont fait preuve pour arrêter l'hémorragie. La mobilisation étonnamment rapide des énergies et des moyens pour enrayer la spirale de la dépression a été à la hauteur de la gravité de la situation. L'assouplissement de la politique monétaire et la mise en place de plans de relance énergiques aux Etats-Unis, en Europe, mais aussi en Chine et en Inde ont effectivement permis d'éviter le pire, tout au moins à court terme. Aussi, à la fin de 2009, un optimisme prudent l'emportait-il partout dans le monde,

(2) Selon l'expression d'Henri REGNAULT, «Très grande crise multidimensionnelle, destruction créatrice et territoires», déc. 2009, disponible sur le site Internet [catt.univ-pau.fr/live/digitalAssets/91/91287\\_Regnault\\_Crise\\_et\\_territoires.pdf](http://catt.univ-pau.fr/live/digitalAssets/91/91287_Regnault_Crise_et_territoires.pdf).

qui contrastait avec les prévisions apocalyptiques de la fin de l'année précédente.

Autre motif de satisfaction, outre les efforts individuels, la prise de conscience de la nécessité d'une action collective s'est également imposée. Les efforts de coordination internationale qui ont notamment pris la forme de réunions au sein d'une nouvelle configuration, celle du G20, qui rassemble les vingt économies les plus importantes de la planète et représente près de 90 % du PIB mondial, méritent d'être salués. Cette initiative, portée en partie par le président Sarkozy à l'occasion de la réunion annuelle du FMI et de la Banque mondiale en octobre 2008, s'est concrétisée à travers la tenue de deux autres réunions, en avril 2009 à Londres, puis à Pittsburgh en octobre de la même année. Certes, il convient encore d'être prudent quant aux chances de réussite de cette entreprise. Jusqu'à présent, les déclarations de bonne volonté l'emportent encore sur les décisions concrètes; toutefois, ces réunions semblent ouvrir une ère nouvelle de la coopération internationale, qui tient mieux compte des nouveaux équilibres économiques mondiaux, notamment de la place croissante de l'Asie (3), mais aussi de la nécessité d'aborder de nouveaux champs de réglementation, en particulier dans la sphère financière.

Il convient cependant de ne pas se laisser emporter par un excès d'optimisme au terme de cette année, où le pire semble avoir été évité. Les sujets d'inquiétude ne manquent en effet pas. Tout d'abord, le retour de la croissance vanté par certains est encore extraordinairement fragile. En Chine par exemple, où la reprise est pour l'instant la plus spectaculaire, avec un taux de croissance officiel de plus de 8 % pour l'ensemble de l'année 2009, l'hypothèse d'une reprise en W et non pas en V n'est pas à exclure, ce qui laisserait envisager un ralentissement en 2010. La croissance y est en effet essentiellement alimentée pour l'instant par le vaste plan de relance gouvernemental – qui a privilégié l'investissement, mais également soutenu la consommation par le biais d'aides financières à l'acquisition de biens de consommation comme les automobiles ou les téléviseurs –, mais que se passera-t-il une fois que ses effets commenceront à s'estomper? Pour pérenniser ou tout au moins consolider la reprise, il faudrait que la consommation intérieure prenne le relais de l'investissement; or, il n'est pas garanti que ce soit le cas. Il s'agit certes là d'un objectif fixé de longue date par les autorités chinoises, mais qui leur est pour l'instant resté inaccessible (4).

En outre, certains signes suggèrent que la prise de conscience de la nécessité d'ajuster en profondeur les manières de faire et de raisonner n'est pas

(3) Les quatre principales économies d'Asie orientale (Chine, Japon, Corée du Sud et Indonésie) font partie du G20, de même que l'Inde.

(4) Cet objectif est évoqué dès 2003 par la Commission nationale de la réforme et du développement (NDRC) et figure expressément dans le 11<sup>e</sup> plan quinquennal 2006-2010. Pour plus de détails sur ce point, cf. Françoise NICOLAS, «The global economic crisis, a golden opportunity for China», *Asie Visions*, n° 15, juin 2009.

complète ou, tout au moins, que les leçons qui s'imposent n'ont pas été tirées. Ce que la crise actuelle requiert, c'est une phase de réajustement en profondeur et la mise en place d'un nouveau mode de régulation. Or, il semble qu'on soit aujourd'hui encore loin du compte. A titre d'exemple, en s'attaquant aux bonus des traders, les autorités – britanniques et françaises (5) – se trompent de cibles et évitent de traiter le véritable problème lié aux comportements excessivement risqués des banques. Cette mesure, qui ne manquera pas d'être perçue positivement par l'opinion publique, semble plus relever du calcul politique que d'une véritable volonté de changement. De plus, en donnant un caractère temporaire aux taxes sur les bonus, les autorités signalent en réalité aux banques que leur comportement n'est pas intrinsèquement condamnable et, donc, qu'elles n'ont pas à en changer. Pourtant, ce sont bel et bien les règles du jeu qu'il conviendrait de changer, en imposant par exemple aux banques des réserves en capital qui reflètent les risques, en ne laissant pas l'évaluation des risques à leur seule appréciation et en interdisant aux banques de dépôts de se lancer dans des opérations financières à hauts risques. Ces éléments de réforme sont bien connus, mais, à l'évidence, un écart demeure entre les déclarations d'intention et les actes.

Enfin, nombre d'autres questions, pourtant essentielles, n'ont toujours pas trouvé de réponse. Ainsi, comment gérer la fin de l'hégémonie du dollar? La question reste entière. Certes, des voix s'élèvent régulièrement contre la persistance de ce que le général de Gaulle qualifiait de «*privilège exorbitant*», mais une telle révolution demandera du temps et, pour qu'elle voie finalement le jour, encore faudrait-il qu'émerge une monnaie alternative. Les autorités chinoises ont proposé de relancer les droits de tirage spéciaux (DTS) émis par le FMI et d'en faire une véritable monnaie internationale de réserve en lieu et place du dollar, mais cette proposition a toutes les chances de se heurter à des problèmes techniques délicats, voire insurmontables, à commencer par l'absence d'un ancrage national pour une telle monnaie (6). Pour l'heure, ni l'euro ni le yuan ne peut non plus prétendre remplacer le dollar, pour des raisons différentes : faible profondeur et extrême fragmentation des marchés financiers en Europe et absence de convertibilité en Chine. Quoi qu'il en soit, il s'agit là d'une question extraordinairement épineuse, qui laisse penser qu'une solution mettra du temps à émerger.

En bref, si on peut se féliciter de la présence d'un – voire de plusieurs – pilote(s) dans l'avion et du sens des responsabilités dont ils ont fait preuve jusque-là, l'absence de plan de vol clair et unanimement accepté continue de poser problème.

(5) L'annonce par Gordon Brown, début décembre 2009, d'une taxation à 50 % des bonus supérieurs à 25 000 livres sterling a été suivie quelques heures plus tard par une annonce similaire de Nicolas Sarkozy.

(6) Pour plus de détails, cf. Charles WYPLOSZ, «La fin du roi dollar», *Telos-EU*, 2 nov. 2009.

A LA RECHERCHE D'UN NOUVEAU PARADIGME  
ET D'UNE NOUVELLE RÉGULATION

Les articles de cette rubrique traitent de différents défis posés par la crise aux instances de gouvernance économique mondiale, mais aussi de certaines difficultés associées à l'émergence de nouvelles modalités de fonctionnement des relations internationales. Une question fondamentale traverse l'ensemble de cette rubrique, à savoir celle de la validité du paradigme libéral dans le contexte de mondialisation et celle de la nécessaire définition d'un paradigme alternatif.

Les deux premiers articles examinent les implications de la crise sous deux angles différents. Dans le premier, Jacques Fontanel revient sur les différentes interprétations données à la crise et, partant, sur les remèdes à utiliser pour y faire face, retour aux fondamentaux du monétarisme pour certains ou recours à une forme internationale du keynésianisme pour d'autres. L'article met en évidence les difficultés d'une remise en cause en profondeur des modes de pensée.

Partant de l'hypothèse, certes contestable, que les paradis fiscaux ont joué un rôle central dans le développement de la crise financière actuelle, Christian Chavagneux examine, dans le cadre de la stratégie de réponse à la crise, les différentes propositions avancées à ce jour pour les réglementer. L'auteur salue l'intensité des efforts déployés pour inscrire cette question délicate à l'ordre du jour des réunions du G20 et les avancées qui ont été réalisées en direction d'une réglementation plus étroite de ces paradis; néanmoins, il se montre pour le moins sceptique sur les chances d'aboutissement de ces initiatives, compte tenu, là encore, de la difficulté à remettre en question l'ordre ancien.

La question du rôle de l'Etat, qui apparaît en filigrane dans les deux articles précédents, est abordée de manière plus explicite dans les deux derniers. Adoptant un point de vue plus général, Dimitri Uzunidis et Lamia Yacoub se penchent sur l'impact de la mondialisation sur la définition des politiques publiques dans la promotion du développement. Ils s'attachent à démontrer que, contrairement à ce que suggère l'approche néo-libérale qui a inspiré les recommandations du consensus dit de Washington, le rôle de l'Etat est plus important que jamais dans un contexte de mondialisation. En présence de défaillances de la gouvernance mondiale, reflétées par exemple par l'écllosion de la crise actuelle, c'est un besoin accru de régulation qui se manifeste. Dès lors, plutôt qu'une contestation du rôle de l'Etat, ce qui prime, c'est la redéfinition pragmatique de ses objectifs et de ses modes d'action.

Dans le dernier article, Pierrick Bourry examine les cas où l'impuissance de l'Etat suite à des conflits de diverses natures nécessite l'intervention d'autres acteurs pour compléter son action. Il étudie en particulier le rôle

des sociétés de sécurité privées et leurs rapports tant avec les États qu'avec les instances de gouvernance internationale. Ces sociétés sont chargées d'assurer la sécurité interne indispensable pour le développement économique d'un pays secoué par les guerres civiles ou en situation de reconstruction. Or, une question essentielle que pose l'intervention de ces entités est celle du contrôle de leurs valeurs éthiques, dans la mesure où ces entités peuvent défendre des intérêts particuliers lucratifs ou encore être dominées par des organes gouvernementaux de pays étrangers.

La nouvelle gouvernance mondiale est un thème récurrent dans cette rubrique depuis quelques années. A cet égard, la crise de 2009 n'a pas apporté de changement aux interrogations fondamentales sur la manière d'optimiser les bienfaits de la mondialisation et d'en minimiser les risques. Toutefois, ce qui était jusque-là une question relativement théorique est aujourd'hui devenu, sous l'effet de la crise multidimensionnelle, une véritable nécessité. Or, il reste bien des obstacles à aplanir sur la voie de la réforme de la gouvernance économique internationale.