

FAUT-IL CRAINDRE LE RETOUR DU PROTECTIONNISME ?



189

➔ Introduction 190

**DU « PETIT PROTECTIONNISME »
À LA REMISE EN CAUSE DU LIBÉRALISME** 191

➔ Nationalisme économique : la paille et la poutre 192

➔ Tableau : Part des changements de réglementations nationales
allant dans le sens d'un plus grand protectionnisme 195

➔ Les fonds souverains et le nouvel ordre mondial des finances 199



2008

UNE DEMANDE CROISSANTE DE RÉGULATION

À en croire nombre d'observateurs, le pic de la dernière vague de libéralisation, celle qui a débuté dans les années 1980 avec la suppression des obstacles à la circulation du capital, est désormais derrière nous ; si ses acquis n'ont pas été fondamentalement remis en cause, la tendance est désormais à la régulation, et les critiques des « dérives » du système financier international haussent la voix. Christian Chavagneux rappelle ici qu'il ne s'agit pas, dans cette remise en cause, de vouloir « arrêter » la mondialisation, au contraire : les échanges commerciaux ne décélèrent pas, et la part des échanges internationaux dans le PIB mondial n'a jamais été aussi élevée. Plutôt, le paysage financier se complexifie, avec l'entrée en lice des fonds souverains, présentés par Aurore Lalucq, ces fonds d'État qui ont tant fait parler d'eux ces dernières années. Les doutes actuels concernent donc moins l'échange des biens et des services que la libéralisation financière et les risques qu'elle introduit dans le système économique. Certes, vingt-cinq ans de libéralisation n'ont pas réussi à supprimer toutes les réglementations nationales : Nicolas Véron observe que d'importantes différences demeurent au sein même des pays développés, certains marchés étant plus fermés que d'autres. Toujours est-il que, pour les pays en développement qui ont suivi à la lettre les consignes de la Banque mondiale dans les années 1980 et 1990, la leçon s'avère bien amère. À cet égard, les années 2007 et 2008 apportent des signes avant-coureurs d'une nouvelle période de régulation, dont les contours restent encore flous.

DU «PETIT PROTECTIONNISME» À LA REMISE EN CAUSE DU LIBÉRALISME

Loin d'évoquer le spectre d'une guerre économique, les mesures protectionnistes annoncent une volonté de réguler la mondialisation économique, explique Christian Chavagneux. Car la libéralisation a fait de la finance internationale une zone de non régulation où personne ne peut assurer la maîtrise des risques qui s'y développent.

 CHRISTIAN CHAVAGNEUX



Christian Chavagneux est rédacteur en chef de la revue *L'Économie politique*. Auteur de plusieurs ouvrages, notamment *Économie politique internationale*, La Découverte, 2004, et *Les Paradis fiscaux* (avec Ronen Palan), La Découverte, 2007.

Le protectionnisme financier pose dorénavant « une menace évidente de remise en cause de la mondialisation des vingt dernières années ». Richard Portes, le directeur du Centre for Economic Policy Research (CEPR) britannique, n'y va pas par quatre chemins. Cet expert de la finance internationale pense déceler une tendance mondialisée à la remise en cause de la libre circulation internationale des capitaux, à même de remettre en cause l'ensemble du processus contemporain d'internationalisation des économies, entamé non pas il y a vingt ans mais dès la fin des années 1950. Cette menace est-elle une réalité ?

Il existe assurément un frémissement en matière de protectionnisme financier que la montée en puissance et la visibilité nouvelle des fonds souverains¹, les fonds d'investissement d'État, ont accentué ces derniers mois. Aux États-Unis, la candidate démocrate à la présidentielle Hillary Clinton les a qualifiés d'atteinte possible à la souveraineté économique de son pays. Les Allemands, par la voie d'Angela Merkel et de son ministre des Finances, ont été les plus virulents chez les Européens, suivis sur ce terrain par le président français. Mais, pour l'instant, l'internationalisation de la finance continue à battre son plein. Plus qu'une attaque en

¹ Voir l'article d'Aurore Lalucq p. 199.

règle contre la mondialisation, cette tendance au protectionnisme financier s'inscrit dans un mouvement plus vaste de remise en cause du libéralisme en tant que boîte à outils intellectuelle de référence pour la définition des politiques publiques. Dans le même temps, l'intervention de l'État dans l'économie fait un retour remarqué dans de nombreux domaines. La mondialisation économique ne semble pas près de s'arrêter. C'est plutôt la foi selon laquelle les bénéfices que l'on peut en tirer passent par toujours plus de libéralisme qui est en train de perdre ses croyants.

UNE PETITE TENDANCE AU PROTECTIONNISME FINANCIER

La mondialisation financière est un phénomène qui s'appuie sur l'internationalisation d'essentiellement quatre types d'activités : l'intermédiation (la collecte de dépôts et la distribution de crédits par les établissements financiers), les placements (la recherche des meilleures opportunités de rendement pour l'épargne), la gestion des risques financiers (la capacité à se protéger ou à spéculer sur le risque en le faisant circuler) et les mouvements de fusions-acquisitions, c'est-à-dire l'investissement à l'étranger pour entrer au capital ou pour s'emparer d'un établissement financier. Loin de toucher à l'ensemble de ces activités, la légère tendance à une forme de protectionnisme financier enregistrée ces dernières années ne concerne pour l'instant que les investissements directs étrangers.

Nationalisme économique : la paille et la poutre

Chacun des pays développés se considère moins protectionniste que les autres. Qu'en est-il en réalité ? L'Europe continentale reste plus ouverte que les pays émergents et le Japon, mais sensiblement plus fermée que les États-Unis et le Royaume-Uni.



NICOLAS VÉRON est économiste au sein de Bruegel, centre européen de réflexion sur les politiques économiques. Il a publié *L'Information financière en crise* (Odile Jacob, 2004) et, pour Bruegel, des études sur la nationalité des entreprises, la normalisation comptable internationale, la supervision bancaire en Europe, et l'effet du système financier sur la croissance (disponibles sur www.bruegel.org).

Les années récentes ont vu une recrudescence des débats sur la protection du capital des entreprises considérées comme « nationales » contre la prise de contrôle par des intérêts « étrangers », généralement désignée sous l'expression de nationalisme économique (ou de patriotisme économique, pour reprendre le slogan popularisé en France à partir de juillet 2005 par Dominique de Villepin,

Le premier signe repose sur la montée des discours et des actes de « patriotisme économique ». La France y participe pleinement. Entre la fin 2005 et mars 2006, le gouvernement français a annoncé une série de mesures visant à protéger les entreprises françaises des OPA hostiles et défini onze secteurs stratégiques pour lesquels il souhaite être informé des changements de propriétaires, tout en donnant la liste d'une dizaine de grosses entreprises (de Carrefour à la Société Générale, en passant par Saint-Gobain, Suez, Alcatel ou Danone...) dont il veut voir maintenir les centres de décision en France. Fin janvier, fidèle à cette logique, Henri Guaino, conseiller de Nicolas Sarkozy, a ainsi indiqué que l'État français pourrait intervenir si « un prédateur tentait de profiter des pertes historiques subies par la Société Générale pour prendre le contrôle de la banque ».

La France n'a rien d'une exception en ce domaine. Le patriotisme économique est déjà un fait acquis chez toutes les grandes puissances mondiales et sa promotion par les hommes politiques français revient simplement à mettre la France aux normes de ce qui se fait ailleurs. Neuf autres pays européens contrôlent les investissements étrangers, la Chine a mis en œuvre en septembre 2006 une nouvelle loi destinée à renforcer ses contrôles et on peut se rappeler comment les États-Unis ont empêché les incursions de Dubaï Ports et de la China National Offshore Oil Corporation dans leur secteur des infrastructures et du pétrole.

La répartition mondiale des capitaux est complètement déséquilibrée.

alors Premier ministre). Dans ce domaine, il est difficile d'éviter les distorsions de perspective. Les Américains considèrent les Français comme d'incorrigibles protectionnistes ; mais la perception générale à Paris est qu'outre-Atlantique la défense contre les intrusions étrangères est aussi forte qu'en France, et même plus efficace parce que plus discrète. De même, entre la France et l'Allemagne. Chacun a tendance à voir la paille dans l'œil du voisin, en omettant la poutre dans le sien.

En comparaison mondiale, les deux zones sont très ouvertes. L'indice d'ouverture à l'investissement étranger calculé par l'OCDE dépeint à la fois presque tous les pays européens et les États-Unis

comme nettement plus accueillants aux investissements étrangers que la plupart des autres économies développées ou en développement, notamment la Russie, l'Inde et la Chine, ainsi que le Japon, la Corée du Sud ou les États du Golfe. Les usines Toyota à Valenciennes ou dans le Kentucky sont les symboles du bon accueil réservé aux implantations nouvelles d'où qu'elles viennent, qui n'est pas toujours allé de soi dans le passé, mais peut désormais être considéré comme acquis. Pour autant, lorsqu'il s'agit non plus de création d'activités nouvelles mais de prise de contrôle d'entreprises existantes, les restrictions de droit ou de fait sont plus significatives.



D'une manière générale, selon les données de la CNUCED², la très grande majorité des changements de réglementations opérés ces dernières

2 | Conférence
des Nations unies
sur le commerce
et le développement.

années continue à aller dans le sens d'une plus grande libéralisation des investissements internationaux ; néanmoins, la part de ceux instaurant plus de protectionnisme envers les firmes étrangères progresse vite ces dernières années. Le protectionnisme financier ne semble donc pas en rester uniquement au niveau des paroles ou des actes ponctuels.

Pourtant, cette progression, pour effective qu'elle soit, n'a pas pour l'instant joué un rôle de frein à l'internationalisation des entreprises. Avec près de 12 500 milliards de dollars, le stock mondial des investissements à l'étranger représentait à la fin 2006 l'équivalent de 26,1 % du PIB mondial, un record historique. Les grandes entreprises s'internationalisent principalement non pas en créant de nouveaux lieux de production de biens et services mais bien en continuant à racheter ceux qui existent déjà à l'étranger : 70 % des investissements à l'étranger sont le fait de fusions-acquisitions.

Part des changements de réglementations nationales des investissements internationaux allant dans le sens d'un plus grand protectionnisme, en %.

2002	2003	2004	2005	2006
4,9	9,9	13,3	20	20,1

SOURCE : CNUCED - WIR 2007

de distribution d'eau et d'électricité indispensables au bon fonctionnement de nos sociétés. Aux États-Unis celles-ci sont également couvertes par la procédure Exon-Florio, mais là n'est pas toujours l'essentiel : en 2006, cette procédure avait conduit à un avis positif pour le rachat par l'entreprise publique dubaïote DP World du britannique P&O et notamment de ses terminaux portuaires situés sur le territoire américain. Mais une tempête politique avait ensuite éclaté au Congrès, conduisant finalement DP World à revendre ses actifs américains. Cet épisode très médiatique illustre une attitude plus réservée des États-Unis, en fait sinon en droit, comparés à la Grande-Bretagne qui n'avait pas vu

d'obstacle à l'acquisition de P&O. Mais dans la plupart des autres pays d'Europe, et notamment en France, l'essentiel des infrastructures portuaires est confié à des ports autonomes et autres établissements publics, par définition hors de portée d'acheteurs étrangers.

Dans le secteur des hydrocarbures, Europe comme États-Unis sont ambivalents. Tout en proclamant leur attachement à un marché mondial ouvert du pétrole, condition essentielle de la paix mondiale, ils ne voient pas d'un bon œil la prise de contrôle par des nations émergentes de leurs entreprises dans ce domaine, comme l'a illustré la polémique américaine en juillet 2005 lorsque le pétrolier chi-



Le changement important de ces dernières années tient au fait que ces opérations ressortent de moins de moins de stratégies industrielles et de manière croissante des stratégies financières des fonds de placement qui ont été à la source de 18 % des achats internationaux d'entreprises en 2005 et 2006 (contre 5,1 % en 2000). À cet égard, la France n'est pas absente du mouvement. Selon les dernières données disponibles de la Banque de France, à la fin 2006, 46,2 % de la capitalisation boursière des entreprises françaises était détenue par des investisseurs étrangers. Un niveau plutôt élevé qui inscrit largement la France dans la mondialisation.

Comprendre la poussée des tendances protectionnistes dans le domaine de la finance réclame de le resituer dans la perspective plus large d'une remise en cause du libéralisme économique comme référence idéologique. Si le « vrai » libéralisme, comme l'écrit le philosophe Alain Laurent, est « un courant de pensée qui souhaite [...] déréglementer, privatiser, libérer les échanges, faire respecter le droit de propriété et réduire drastiquement le champ d'intervention de la loi et de l'État au bénéfice du contrat et de l'auto-coordination par une libre concurrence régulée par le droit », alors le vrai libéralisme est un courant de pensée qui ne se porte pas bien. Dans le domaine de la finance, mais également dans celui du commerce. Un mouvement porté par ailleurs par un renouveau de la pensée économique qui, contrairement à l'image que l'on se fait traditionnellement des économistes comme porteurs des vertus universelles des marchés, propose une réflexion bien plus diverse.

nois CNOOC a tenté sans succès de prendre le contrôle du californien Unocal. Toutefois, l'observation des deux dernières décennies indique une dissymétrie quant aux opérations ayant lieu à l'intérieur de l'espace transatlantique : à la fin des années 1990, un groupe européen, BP, a acquis coup sur coup deux géants du pétrole américain, AMOCO et Atlantic Richfield Company (ARCO) ; rien de comparable dans l'autre sens. Il semble que les États-Unis soient dans ce domaine plus ouverts que l'Europe pour des prises de contrôle venant du monde occidental.

Le contraste est encore plus marqué dans la production et la distribution d'électricité. Le mar-

ché américain des « utilities » est fragmenté mais ouvert, alors qu'en Europe le marché est très concentré avec des restrictions multiples aux acquisitions, comme l'ont illustré de multiples cas récents comme l'échec des approches d'Enel sur Suez ou d'Eon sur Endesa. La proximité géographique de la Russie, avec un Gazprom uniformément perçu comme agressif et fortement politisé, n'explique qu'une partie de ce contraste. Là aussi, la Grande-Bretagne fait exception, avec un secteur électrique largement ouvert aux opérateurs étrangers comme l'a encore récemment illustré l'acquisition de Scottish Power par Iberdrola.



DOUTES SUR LES VERTUS DE LA LIBÉRALISATION FINANCIÈRE

« Désastres financiers périodiques, crises de la dette, fuites de capitaux, crises de changes, faillites de banques, krachs boursiers..., c'est assez pour forcer un bon libéral à s'arrêter pour réfléchir. » Ainsi s'exprimait, en mai 2003, le très libéral hebdomadaire britannique *The Economist*. La crise des *subprimes* et la folie spéculative des opérations révélées lors de l'affaire de la fraude de la Société Générale en janvier 2008 confirment l'actualité de ce constat. Pourquoi ces doutes vis-à-vis du principe même de libéralisation financière, doutes qui vont bien au-delà du début de protectionnisme sur les investissements notés plus haut ? Parce que tous les avantages attendus de cette libéralisation ne se sont pas matérialisés.

La libéralisation des taux de change, en permettant au prix des monnaies de s'adapter à la conjoncture, devait permettre un ajustement rapide des échanges extérieurs : un pays en déficit, par exemple, obligé d'acheter plus qu'il ne vend, allait voir sa monnaie se déprécier, ce qui allait contribuer à faire gagner de la compétitivité à ses entreprises, aidant ainsi au rééquilibrage des échanges. En fait, les échanges extérieurs des États-Unis, quelques années mises à part, ont été systématiquement dans le rouge ces dernières décennies. À l'inverse, le Japon, l'Allemagne et la Chine, souvent suivis par les autres pays émergents, affichent des excé-

La mondialisation économique ne semble pas prête de s'arrêter.

Le secteur bancaire, autre point sensible, illustre également un contraste entre États-Unis et Europe continentale. Beaucoup de banques européennes, comme Deutsche Bank, BNP Paribas, ABN Amro ou BBVA, ont au cours de la dernière décennie acquis des établissements américains, souvent de taille importante. Mais les opérations transatlantiques dans l'autre sens ont été à peu près inexistantes, au moins en ce qui concerne l'Europe occidentale. De même dans les télécoms : Vodafone et Deutsche Telekom ont effectué de grosses acquisitions aux États-Unis ; le mouvement symétrique n'a pas eu lieu. Dans l'automobile ou les équipements télécoms, Daimler a racheté Chrys-

ler et Alcatel a repris Lucent ; mais lorsque des groupes européens se portent mal, comme Fiat au début des années 2000 ou Alcatel lui-même, leurs difficultés se traduisent rarement par une prise de contrôle par un groupe d'un autre pays d'Europe, et à peu près jamais par un Américain. Sans parler de l'affaire Danone de juillet 2005, lorsque le gouvernement français s'est mobilisé face aux rumeurs d'intérêt de PepsiCo sur le fleuron du yaourt, s'attirant les quolibets des observateurs un peu partout hors de l'Hexagone.

Ce trop bref examen fait ressortir de nettes différences. Dans les faits, aucun pays du monde n'est complètement ouvert aux investissements étran-



dents de manière structurelle. Aucun mécanisme n'est venu résoudre les déséquilibres extérieurs (forts déficits et forts excédents dans la durée) car les variations de taux de change réparatrices attendues n'ont pas eu lieu.

La libre circulation internationale des capitaux devait aussi permettre de pouvoir apporter, sans entrave, des fonds dans les secteurs et les pays où ils étaient le plus nécessaires à la croissance. Qu'en a-t-il été ? La finance internationale n'a cessé, depuis les années 1970, de

susciter bulle spéculative sur bulle spéculative. Apportant, sans faillir, trop de capitaux ici (aux pays du Sud par les prêts bancaires dans les années 1970, aux pays émergents par les prêts obligataires dans les années 1990, etc.) ou là (sur les marchés boursiers ou immobiliers du Nord, etc.), avant que les inves-

tisseurs ne s'aperçoivent dans un mouvement de panique que la chose était risquée et qu'il fallait fuir le plus vite possible. La répartition mondiale des capitaux est complètement déséquilibrée. Les États-Unis prélèvent pour eux seuls les deux tiers de l'épargne qui cherche à se placer internationalement et les pays en développement pris dans leur ensemble dégagent un surplus d'épargne et financent le reste du monde !

Enfin, la finance de marché devait procurer l'avantage de mieux répartir les risques entre un nombre important d'acteurs financiers et

Le patriotisme économique est un fait acquis chez toutes les grandes puissances économiques mondiales.

gers. Parmi les grandes économies, la plus décontractée sur ce thème est la Grande-Bretagne. Ensuite viennent les États-Unis. L'Europe continentale reste plus ouverte que la plupart des pays émergents, et sans doute aussi que le Japon ; mais, sur tous les grands secteurs, elle apparaît sensiblement plus fermée que ses principaux partenaires occidentaux.

L'évolution future de ces différences est l'une des grandes questions de la prochaine décennie, en réaction notamment aux déplacements progressifs des centres de gravité économiques et financiers en direction des pays émergents, comme en témoignent entre autres les débats en cours rela-

tifs aux fonds souverains. L'Histoire nous enseigne qu'à cette échelle, les évolutions économiques ne peuvent pas être séparées des développements politiques. À la veille de la Première Guerre mondiale, personne n'imaginait que la « première mondialisation » puisse être effacée par un retour au protectionnisme, or c'est bien ce qui a eu lieu. Le caractère ouvert de nos économies est bénéfique à la très grande majorité des participants, mais il ne saurait pour autant être considéré comme un état naturel et inévitable.

contribuer ainsi à une qualité inégale de maîtrise de ces risques. Elle a, à l'inverse, bâti un monde financier opaque où la traçabilité des capitaux et des risques pris par les différents acteurs est devenue de plus en plus difficile. Le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque des règlements internationaux (BRI) sont les deux institutions en charge de la surveillance du système financier mondial. Après le déclenchement de la crise des *subprimes*, aux questions qu'il se posait lui-même, « Où tout cela va-t-il ? » « Comment cela sera-t-il résolu ? », Simon Johnson, l'économiste en chef du FMI a répondu : « Nous ne savons pas » ! Dans son rapport annuel paru en juin 2007, la BRI explique de son côté que les banques prennent des risques puis créent des produits financiers qui portent ces risques pour les revendre à d'autres acteurs de la finance (des fonds spéculatifs, d'autres banques...). Les risques circulent donc entre les différents acteurs de la finance qui se les revendent. Et les experts de la BRI de se demander : « Que savons-nous des détenteurs ultimes de ces risques et de leur capacité à les gérer ? » La réponse tombe aussi nette que pour le FMI : « En toute franchise, rien ou si peu. » C'est franc mais effrayant.

La libéralisation a fait de la finance internationale ce que la chercheuse britannique Susan Strange appelle une zone de non régulation (*ungovernance*) de l'économie mondiale. Plus aucun acteur, public ou privé, ne peut véritablement y assurer la maîtrise des risques qui s'y développent.

Les fonds souverains et le nouvel ordre mondial des finances

La crise financière mondiale de 2007 a propulsé les fonds souverains sur le devant de la scène internationale. Non sans attiser les passions politiques.



AUORE LALUCQ est économiste de formation, diplômée de l'université Paris 1 et de l'IEDES. Après avoir été chargée de mission à la Fondation Charles-Léopold Mayer, elle a rejoint l'IRG en 2006, où elle coordonne le programme Initiative internationale pour repenser l'économie.

Nous sommes à la fin de l'année 2007. La crise financière s'aggrave. Des banques touchées de plein fouet par la crise des *subprimes* manquent de

s'écrouler. C'est alors que des fonds d'investissement dit « souverains » (étatiques) en provenance d'Asie ou des pays du Golfe investissent massivement dans des fleurons même du capitalisme financier occidental, comme les banques Citygroup, Morgan Stanley, UBS, Merrill Lynch, Bear Sterns... Mises en difficultés par un capitalisme financier en manque de régulation, ces institutions seront toutes sauvées par... fonds d'État.



DOUTES SUR LES VERTUS DE LA LIBÉRALISATION COMMERCIALE

La finance n'est pas le seul domaine de la mondialisation économique où les doutes sur les vertus du libéralisme s'expriment. Les difficultés à finaliser les négociations de Doha dans le cadre de l'OMC montrent que la libéralisation commerciale est prise sous les mêmes feux.

Le libre-échange commercial a été victime de son ambition. De la fin de la Seconde Guerre mondiale jusqu'aux années 1990, les négociations commerciales internationales ont essentiellement porté sur ce qui se passe lorsque les biens franchissent les frontières des grands pays industrialisés. Les tarifs douaniers, les quotas d'importation, les subventions aux exportations, les politiques de dumping (vendre à perte pour essayer de conquérir des nouveaux marchés), etc., tout ce qui pouvait limiter la libre circulation des biens faisait l'objet d'une négociation visant, non pas à supprimer ces pratiques, mais à trouver des compromis entre pays de même niveau de développement pour les encadrer. En ce sens, même si les tarifs douaniers sont passés en moyenne sur la période de plus de 40 % à moins de 5 % aujourd'hui, le GATT³, le prédécesseur de l'OMC jusqu'à la naissance de celle-ci le 1^{er} janvier 1995, et dont les textes s'appliquent toujours, visait moins l'instauration d'un ordre libéral international qu'à limiter les pratiques franchement discriminatoires. Et encore, tous les secteurs n'ont-ils pas été logés à la même enseigne : comme on l'a rappelé précédemment, la libéralisation du secteur textile n'est effective que depuis janvier 2005 et

3 | General Agreements on Tariffs and Trade, Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce.

Les pays occidentaux auraient pu (aurait dû ?) remercier pour ces interventions qui ont contribué à la stabilité financière. Et pourtant, loin d'être accueillis en sauveurs, les fonds souverains ont provoqué une levée de boucliers. Ces réactions sont symptomatiques de la peur de certains dirigeants occidentaux de voir leur place au sein du système économique mondial contestée par des concurrents venus d'Asie.

Cette irruption des fonds souverains a été accompagnée des discours politiques aux accents protectionnistes prononcés. En Europe, Nicolas Sarkozy a promis qu'il protégerait les managers français de l'intervention agressive de ces fonds –

même si, comme le souligne non sans ironie le magazine britannique *The Economist*, les fonds souverains ne se sont guère intéressés jusqu'à présent à l'économie française... Le gouvernement allemand s'est mis à réfléchir à la mise en place d'une nouvelle législation permettant au régulateur de bloquer tout investissement étatique étranger. Aux États-Unis, où l'accueil réservé aux fonds d'État fut pourtant plus chaleureux, des mesures ont été prises dès 2005 pour empêcher la Chine de racheter le pétrolier Unocal. Plus récemment, Hillary Clinton a déclaré à propos des fonds souverains : « Nous devons contrôler beaucoup plus ce qu'ils font et comment ils le font. »

les échanges agricoles internationaux restent loin d'être libéralisés.

Avec l'OMC, l'appétit des libéraux a grandi. Ils ont cherché à y fixer les règles du jeu en investissant de nouveaux domaines, non plus seulement aux frontières des États, mais à l'intérieur même des pays : subventions à la production domestique, droits d'établissement des firmes étrangères, contraintes commerciales imposées aux investisseurs étrangers (tel pourcentage de produits locaux dans leur production, tel pourcentage devant être exporté, etc.)... Surtout, en voulant libéraliser les échanges de service (santé, éducation...), définir les conditions de circulation de tel ou tel type de travailleurs, offrir les meilleures conditions d'implantation aux investisseurs étrangers, etc., ils ont cherché à étendre l'influence de l'OMC sur les régulations nationales qui ont des conséquences indéniables sur les échanges internationaux, mais dont les enjeux prioritaires portent sur la protection de la santé publique, la protection de la biodiversité, les politiques éducatives, la circulation des personnes, le droit de la propriété intellectuelle, les règles environnementales, le droit du travail, etc. Dépassant largement le cadre des politiques commerciales, l'OMC voudrait que des politiques résultant de compromis sociaux et politiques exprimant des préférences collectives nationales et dont les motivations vont bien au-delà des considérations commerciales, obéissent à la règle de la maximisation de la libre circulation des biens, des services et des investissements. Son intervention politique est alors jugée inadéquate par tous ceux que ces politiques concernent (écologistes, syndicats, ensei-

Les efforts du premier ministre singapourien Lee Hsen Loong, qui s'est déclaré favorable aux règles du jeu favorisant la transparence des fonds, ou ceux du FMI, appelant à un consensus international autour des critères que les fonds devraient respecter, ne sont pas parvenus à calmer les esprits.

LES EXCÉDENTS ET LE DOLLARD FAIBLE

Si les inquiétudes persistent, c'est d'abord en raison de l'ampleur des sommes en jeu. Une étude réalisée par Natixis estime à 3 355 milliards de dollars la valeur des actifs gérés actuellement par les fonds souverains, et prévoit que ce montant est appelé à croître pour atteindre

12 000 à 15 000 milliards de dollars en 2015. Mais la taille des fonds n'explique pas tout : si ces milliards de dollars s'étaient cantonnés à acheter bien sagement des titres d'État, ils n'aurait pas inquiété outre mesure. Ce qui inquiète, c'est le changement stratégique fondamental que ces fonds révèlent, à savoir la nouvelle façon d'investir les réserves de change.

Longtemps, les pays détenteurs des excédents commerciaux, essentiellement les économies émergentes asiatiques, investissaient leurs réserves de change dans des bons du Trésor américains, des actifs très sûrs et faciles à revendre. Mais les bons du Trésor américains présentent un



gnants, associations de consommateurs, mouvements sociaux, etc.) et vient nourrir autant de noyaux de résistance politique à ses interventions.

De plus, de l'Afrique du Sud au Brésil en passant par l'Inde, la montée en puissance commerciale des pays du Sud s'est traduite par une difficulté politique accrue à établir des compromis internationaux. Et les pays les plus pauvres réclament de leur côté de pouvoir s'affranchir des règles du libéralisme le temps de leur développement. Or, compte tenu des positions actuelles de chacun, les dernières estimations disponibles de l'impact d'un accord Doha montrent que les pays riches seraient les premiers gagnants, suivis des pays émergents, en particulier la Chine, les pays les plus pauvres gagnant très peu dans leur ensemble, certains d'entre eux, particulièrement en Afrique, se retrouvant même dans une situation pire qu'avant car une libéralisation des marchés agricoles ferait monter le prix des produits alimentaires dont les pays pauvres sont généralement importateurs. Belle démonstration en faveur du développement, objectif affiché du cycle de Doha ! Bref, au Nord comme au Sud, la libéralisation commerciale fait de moins en moins recette.

LES DOUTES DE LA THÉORIE ÉCONOMIQUE

La théorie économique dominante est l'héritière des réflexions initiées à la fin du XIX^e et au début du XX^e siècle, dont le message principal est que, dans une situation de concurrence pure et parfaite, un système de prix se

fort inconvenient : leur rendement est faible, et d'autant plus faible que le dollar ne cesse de se déprécier face aux autres devises. Une fois que l'ensemble de leurs avoirs et actifs avait atteint un seuil critique, celui qui leur permettait de résister à des attaques spéculatives, ces pays commencèrent à chercher des moyens pour investir dans des actifs offrant un rendement plus élevé. La crise financière mondiale du milieu de l'année 2007 constitua pour « le nouvel enfant terrible de la finance mondiale » une occasion en or d'investir dans des secteurs clés de l'économie, comme l'industrie bancaire.

GÉOPOLITIQUE DES FONDS SOUVERAINS

Les fonds souverains possèdent des caractéristiques qui ne sont pas du goût de tous. Non seulement ils sont opaques, mais souvent gérés par des États dont l'attachement aux valeurs de la démocratie restent à être prouvés. On comprend mieux l'inquiétude des États-Unis de voir ces fonds prendre le contrôle sur des champs stratégiques de l'économie, notamment ceux liés à la sécurité nationale comme les ports... Plus généralement, certains craignent que les fonds souverains ne deviennent une nouvelle arme de politique étrangère.

Les réactions négatives suscitées par les fonds souverains traduisent aussi une prise de conscience



forme dans toute l'économie et permet à celle-ci d'être dans une situation parfaite sur le plan économique et social. Ce qui est généralement traduit par l'idée que le marché, laissé à son libre jeu, sans entrave étatique, donne les solutions les plus efficaces possibles, ce à quoi on résume le plus souvent le message des économistes. Rien n'est plus faux.

On assiste, par exemple, en ce moment aux États-Unis à un retournement d'opinion assez radical de la part des économistes sur la mondialisation, désormais jugée coupable de faire perdre des emplois et d'accroître les inégalités salariales. Ce basculement du consensus intellectuel est d'autant plus saisissant qu'il est porté par des économistes qui s'affirment, et de longue date, comme des partisans du libre-échange. Alan Blinder, ancien conseiller économique du président Clinton et ancien numéro deux de la Banque centrale des États-Unis, a lancé le débat dès 2006, en expliquant que si le développement des technologies de l'information et de la communication dans un monde ouvert permet des gains de bien-être, en même temps que le développement de la Chine et de l'Inde sort des millions de personnes de la pauvreté, ces mêmes forces engagent un changement de l'économie américaine qui sera long, car les nouvelles technologies vont continuer à s'améliorer pendant pas mal de temps, et douloureux, car la conséquence en est que les salaires américains sont tirés vers le bas et que les délocalisations d'emplois de services vont s'avérer nombreuses.

Même évolution chez Paul Krugman, un des économistes américains les plus connus. En 1995, Krugman pariait sur le fait que les nouveaux

brutale de l'arrivée en force sur la scène financière, mais aussi politique, de certains pays asiatiques, en particulier de la Chine. « Il s'agit d'un vrai basculement dans la globalisation financière, explique Michel Aglietta : Alors que l'accumulation de réserves de change profitait avant tout aux États-Unis [...] les pays émergents vont maintenant utiliser leur puissance financière à leur avantage. »

Les capitaux sont censés partir du « centre » du système économique mondial, où ils ont été accumulés, pour se diriger vers la « périphérie », où ils sont plus rares. Dans le cas des fonds souverains, assisterait-on au mouvement inverse ? La périphérie financerait-elle désormais le centre, à l'image des

pays en développement qui remboursent plus en intérêts d'emprunts qu'ils ne reçoivent en aide publique ? Ou ne s'agirait-il pas plutôt d'un déplacement du « centre » lui-même ? Ne serions-nous pas en train d'assister au déplacement du cœur de la finance mondiale, en direction de l'Asie ? Une telle hypothèse, si elle était vérifiée, pourrait expliquer les réactions très vives, voire démesurées, engendrées par l'intervention des fonds souverains.

1 | « Le nouvel enfant terrible du capitalisme financier », Nouriel Roubini, Project Syndicate, http://www.project-syndicate.org/print_commentary/roubini1/French

2 | « La crise va renforcer le pouvoir des pays émergents », Interview de Michel Aglietta réalisé par Sandra Moatti, *Alternatives économiques* n° 265, février 2008.



pays industrialisés allaient abandonner les produits à faible valeur ajoutée pour se spécialiser dans le haut de gamme et réduire, par la même occasion, leur offre de travail non qualifié. Entretemps, la Chine a fait son entrée dans le grand jeu mondial. Non seulement son offre de travail est imposante mais, « selon le Bureau of Labor Statistics (BLS), en 1990, le coût salarial chez les dragons asiatiques représentait 25 % du coût américain. Aujourd'hui le BLS estime les coûts salariaux chinois à 3 % du niveau américain. » De plus, continue Krugman, « je croyais aussi que les effets du commerce sur les inégalités atteindraient une limite au moment où les économies avancées n'auraient plus d'industrie de main-d'œuvre à perdre ». Or, le fractionnement toujours plus poussé des processus de production de biens et de services repousse toujours plus loin la frontière. Conclusion : « Il n'est plus sans risque, comme cela l'était il y a douze ans, d'affirmer que les effets du commerce sur la répartition des revenus dans les pays riches sont assez mineurs. On peut maintenant affirmer qu'ils sont plutôt importants et ne font que s'accroître. »

Au-delà du point particulier du commerce, la théorie économique contemporaine n'a rien d'un corpus scientifique établi permettant de s'appuyer sur des lois universelles justifiant le recours au libéralisme économique comme une organisation optimale et efficace. Parce que, comme l'ont montré plusieurs théoriciens, l'hypothèse d'une concurrence pure et parfaite ne fonctionne qu'avec un processus de décision extrêmement centralisé. Et parce que, dès qu'on lève certaines des conditions clés de fonctionnement du modèle, la théorie standard peut conduire à justifier des politiques tout à fait opposées au libéralisme économique. On peut montrer que la privatisation d'entreprises publiques peut être inefficace, comme la recherche de la maximisation du profit par les entreprises ou bien l'ouverture des frontières commerciales et financières. Dans les termes de Joseph Stiglitz, « les fondements intellectuels du fanatisme du marché ont été détruits » même si « des éditorialistes et d'autres faiseurs d'opinions – même, à l'occasion, une poignée d'économistes – invoquent parfois encore la “science” économique à l'appui de leurs positions ».

LE RETOUR DE L'INTERVENTION PUBLIQUE

Le débat autour du protectionnisme financier révèle donc en fait un questionnement accru du recours aux recettes économiques libérales. Il reflète également une nouvelle volonté de l'État d'investir à nouveau le champ économique.

Il faut rappeler d'emblée qu'il est un domaine où l'intervention de l'État, loin de reculer, n'a cessé de progresser, y compris aux grandes heures du libéralisme triomphant : celui des politiques sociales. En volume et

par habitant, les dépenses de protection sociale (hors chômage) n'ont cessé de s'accroître dans les grands pays industrialisés. L'économiste américain Dany Rodrik avait montré, dès le milieu des années 1990, que plus les gouvernements ouvraient leurs frontières aux vents de la concurrence internationale, plus ils devaient intervenir pour gérer les problèmes sociaux provoqués par l'ouverture.

Si aucun parti de gouvernement ne défendrait plus un vaste programme de nationalisation du secteur productif et financier, la possibilité d'une action publique sur le secteur productif connaît un retour en grâce politique. Ce que symbolise en France la politique des pôles de compétitivité fondée sur l'idée que le libre jeu des forces du marché n'assure pas automatiquement que les entreprises françaises vont innover et bâtir les bases d'une croissance à long terme. Certes, comme l'explique l'économiste Jean-Luc Gaffard, il n'est plus question d'organiser le développement de tel ou tel secteur par le triptyque ancien recherche publique / entreprise publique / commande publique.

L'État n'intervient plus sur les « finalités de la stratégie industrielle mais sur les moyens organisationnels de cette stratégie ». Ses interventions « obéissent cependant à la logique de concentration des moyens autour d'un petit nombre d'acteurs pour des projets industriels le plus souvent bien circonscrits (nucléaire 4^e génération, automobile propre, aéronautique du futur, mobile 4G) », explique l'économiste. En clair, si la France veut avoir une chance de jouer un rôle dans les industries de demain, il faut que l'État s'y mette.

Politiques de concurrence, régulation des paradis fiscaux, contrôles renforcés des autorités boursières, etc., on peut multiplier les domaines d'activité économique où la puissance publique a fait son retour. Mais l'un des axes prioritaires de ce nouvel interventionnisme tient aux politiques de sécurité au sens large, bien au-delà des politiques antiterroristes. Car la notion de sécurité pour un habitant de pays développé n'a plus rien à voir avec ce qu'elle était hier. Un Américain (qui n'a pas été envoyé en Irak...), un Européen ou un Japonais a moins de chance de mourir dans un conflit guerrier que d'une épidémie, d'une mauvaise alimentation ou des dérèglements du climat. Aussi les politiques de protection de la santé et les politiques écologiques ont-elles pris une nouvelle importance. Les interventions étatiques croissantes dans ces domaines sont légion : exigences sanitaires renforcées des autorités réglementaires nationales des médicaments ; rapidité avec laquelle la maladie respiratoire atypique baptisée SARS (ou SRAS en français), qui s'était répandue dans près de 30 pays en cinq mois en 2003, a été stoppée par une action politique forte menée par des gouver-

En 2006, les investissements à l'étranger représentait 26 % du PIB mondial.

nements et relayée par l'Organisation mondiale de la santé (OMS) ; rapidité avec laquelle une coordination politique internationale s'est mise en place entre l'automne 2005 et le printemps 2006 pour circonscrire l'épidémie de grippe aviaire, sous le leadership politique de la Chine et de l'Union européenne, relayées par la Banque mondiale et l'OMS ; démarrage en octobre 2006 des projets d'UNITAID, une centrale d'achat internationale de médicaments visant à favoriser, pour les pays les plus pauvres, l'accès aux traitements permettant de lutter contre le sida, le paludisme et la tuberculose et soutenus par 42 pays, etc.

Deux politiques publiques d'envergure illustrent les nouveaux champs d'intervention de la puissance publique dans le domaine. Le protocole de Kyoto, ébauche d'une gouvernance mondiale du climat, dont l'objectif est de réduire les émissions de gaz à effet de serre pour éviter les perturbations du climat mondial. Et la réglementation des produits chimiques, la loi REACH (Registration, Evaluation and Autorisation of Chemicals) dont la mise en œuvre a démarré en 2007 sous l'égide de l'Agence européenne des produits chimiques, créée à cet effet. Elle s'applique à toutes les substances chimiques, existantes et nouvelles, produites, importées et vendues sur le territoire européen. Elle impose aux entreprises de démontrer l'innocuité d'un vaste ensemble de plusieurs dizaines de milliers de produits chimiques, utilisés dans de nombreux produits de consommation courante, du savon aux aliments pour nourrissons. Les firmes devront également trouver des substituts à un ensemble de produits d'ores et déjà classifiés comme dangereux, sauf si elles peuvent faire la preuve que leur utilisation n'entraîne pas de risque pour la santé publique. De nouvelles contraintes qui suscitent des coûts financiers pour les acteurs privés, ainsi qu'un renforcement de leur responsabilité juridique en cas de problèmes.

Remise en cause généralisée du libéralisme comme modèle intellectuel de référence et retour des politiques publiques : tel est le contexte dans lequel s'inscrivent les quelques velléités de protectionnisme financier enregistrées ces derniers mois. Loin d'évoquer, pour l'instant, le spectre d'une guerre économique, elles semblent plus être un signe, parmi d'autres, d'une volonté publique de régulation de la mondialisation économique. Une telle régulation serait d'autant plus efficace qu'elle rassemblerait, au minimum, l'ensemble des pays européens, voire un ensemble plus large de pays, par exemple dans le cadre de l'OMC. En attendant, les États affirment, d'une part, que la libéralisation n'est pas forcément l'avenir de la mondialisation et, d'autre part, qu'une gestion politique de ses conséquences est nécessaire. Pour tous les défenseurs de l'efficacité économique du capitalisme qui souhaite voir se développer sa gestion politique pour que tous puissent en profiter, c'est plutôt une bonne nouvelle.