



GLOBALISATION ET ARCHITECTURE FINANCIÈRE, UNE PERSPECTIVE AMÉRICAINE APRÈS LE 11 SEPTEMBRE

JACQUES MISTRAL *

Dans ce numéro consacré à la « gouvernance financière internationale », le présent article traite des débats menés sur ce thème aux États-Unis en 2002 et analyse les prises de position de ce pays sous l'Administration Bush. La date du 11 septembre figure dans le titre pour souligner l'ampleur des changements intervenus depuis lors en matière de politique internationale. Il est évident que les attaques terroristes contre New York et le Pentagone ont changé les États-Unis beaucoup plus profondément que ses partenaires... et cela n'est pas sans conséquence sur la gouvernance mondiale. Il y a un risque, en Europe en particulier, d'utiliser des grilles de lecture peu adaptées à la situation internationale actuelle. Pour le dire d'un mot, l'expression « gouvernance mondiale » est - comme nous nous efforcerons de le montrer - souvent perçue ici comme une alliance de mots contradictoires, un « oxymoron ».

L'article commence par évoquer le débat sur la globalisation proprement dite. Il montre ensuite que les dossiers économiques sont, aux États-Unis, une composante de la politique internationale, cette dernière étant aujourd'hui tout entière engagée dans la guerre contre le terrorisme et les « États voyous » ; cette politique peut être qualifiée de « multilatéralisme instrumental », une expression mieux adaptée que celle d'unilatéralisme d'usage courant. Nous appliquerons cette grille de lecture à deux sujets : l'aide au développement et les crises financières.

* Ministre conseiller financier, Agence financière, Ambassade de France aux États-Unis.



*LES PROBLÈMES DE LA GLOBALISATION
SONT PRIS TRÈS AU SÉRIEUX AUX ÉTATS-UNIS*

La première constatation qui s'impose sur les suites du 11 septembre, est que les attaques terroristes sont loin d'avoir brisé ou même interrompu la tendance à l'intégration mondiale. Les Banques centrales ont fait face instantanément et avec succès aux perturbations dans le système des paiements causées par l'effondrement des *Twin Towers* ; la conférence de Doha a fait oublier l'échec de Seattle et lancé un nouveau cycle de négociations commerciales ; les conférences de Monterrey et de Kanasakis et le sommet de Johannesburg ont donné une nouvelle impulsion aux questions de développement ; enfin, les Institutions financières internationales ont abordé plus directement que ce n'était le cas auparavant la question des crises financières au travers du dossier SDRM.

Les positions américaines, sur ces questions sont parfois vilipendées pour leur approche « unilatéraliste » et leur inspiration souvent réduite au « consensus de Washington ». Ce résumé - même complété par la riposte de Joseph Stiglitz¹ - donne une vision caricaturale de la réflexion et des débats. Trois exemples montreront que les problèmes de la globalisation sont pris très au sérieux aux États-Unis sur les plans analytiques et politiques².

Premièrement, la contradiction latente entre des marchés toujours plus intégrés et l'absence d'une gouvernance mondiale appropriée est bien identifiée³. Cette contradiction a pour origine un triangle d'incompatibilité entre l'État-Nation, une organisation politique démocratique et une intégration économique complète. Incomplète, l'ouverture des frontières est en effet parfaitement gérable comme l'a montré la phase d'internationalisation d'après-guerre dans le cadre des accords de Bretton Woods et du GATT. La grande phase d'internationalisation consécutive à la seconde guerre mondiale avait d'ailleurs été, de longue date, caractérisée comme celle d'un *embedded liberalism*⁴. Ce qui a changé dans la période récente, c'est la recherche d'une intégration plus profonde, marquée par l'élimination des barrières au commerce et surtout aux mouvements de capitaux.

Gérable par un pouvoir politique fort (Corée, Chine) cette intégration a démontré ses limites en Argentine (nous revenons plus loin sur la crise argentine). Renoncer à la démocratie n'est pas envisageable, organiser un pouvoir mondial, de nature plus ou moins fédérale, est irréaliste, le mieux, selon ce courant de pensée, est de réduire nos ambitions en matière de libéralisation et d'imaginer les formes contemporaines d'un compromis de type Bretton Woods. Partant de là, il existe plusieurs formes possibles de globalisation et l'on peut reprocher aux économistes de ne pas être assez audacieux pour sortir des critiques



« prêtes à penser » contre la libéralisation des échanges de biens et de capitaux⁵.

Deuxièmement, la critique de la globalisation est répandue aux États-Unis, et elle ne se limite pas aux mouvements de rue organisés à Seattle ou Washington. Cette mobilisation a des racines communes avec celle que nous connaissons en Europe : la libéralisation n'a pas délivré les résultats anticipés, l'influence croissante des Institutions internationales s'est accompagnée, trop souvent, d'un recul et non d'une accélération de la croissance, le « consensus de Washington » ne contribue pas à l'amélioration du bien-être du plus grand nombre⁶.

Partant de là, un certain nombre d'organisations adoptent une attitude protestataire - par exemple l'abolition de la Banque et du Fonds - et une vision millénariste appelant au renversement de l'ordre mondial néolibéral⁷. Mais ce n'est pas le cas majoritaire, la caractéristique la plus frappante des ONGs américaines étant le caractère pro-actif du plus grand nombre. Car la critique anti-globalisation a aussi une origine et une expression différentes, spécifiquement enracinées dans la culture américaine : la libéralisation est source d'une concentration excessive du pouvoir et de la richesse, elle sape les fondements de la démocratie ; l'histoire même des États-Unis est riche d'enseignements sur la façon de conjurer ces travers⁸.

Cela explique que les économistes et les décideurs politiques puissent plus facilement reconnaître dans ces critiques un certain nombre de leurs préoccupations : externalités environnementales, marchés non concurrentiels, mécanismes de répartition inadéquats. À partir de là, il leur est possible - et utile - de rencontrer la contestation sur le terrain des imperfections de marché (et non pas en termes de séduction/confrontation politiques)⁹.

En fait beaucoup de critiques de la globalisation sont eux-mêmes profondément internationalistes et soucieux de faire progresser leurs recommandations. Dans le cadre de la préparation des réunions de printemps 2002 de la Banque et du Fonds, une « coalition américaine de la société civile » regroupant 27 organisations d'origines diverses a par exemple publié des propositions pour une « réforme responsable de la Banque mondiale » ; ces groupes ne sont pas contre les flux internationaux de capitaux, ils veulent que des règles différentes les gouvernent¹⁰.

Plutôt que de voir se développer une relation antagonique entre mouvements anti-globalisation et acteurs de la globalisation, c'est donc une vue acceptée en Amérique qu'il existe de larges possibilités de rencontre, de dialogue et d'action. D'ailleurs, la réaction initiale des gouvernements et des Institutions internationales, celle d'un repli sur soi, a vite été jugée absurde et les premiers bénéfices tirés d'une réelle intégration des ONGs au jeu des Institutions internationales sont



visibles. Il ne faut pas sous-estimer le bénéfice que pourront tirer à l'avenir les États-Unis de l'activisme constructif de leurs ONGs.

Ce bourgeonnement des activités de terrain est très caractéristique de la culture politique américaine. Mais il est frappant de constater qu'il a sa contrepartie dans la sphère des *think tanks* washingtoniens, dont le travail est plus directement tourné vers le conseil de politique économique. Il n'est par exemple pas difficile de trouver une évaluation de l'action internationale des États-Unis soulignant - et critiquant comme cela nous est familier en Europe - la posture négative adoptée par ce pays dans les récentes années ; Carnegie, l'une des grandes institutions de Massachusetts Avenue, recense ainsi les dossiers¹¹ sur lesquels les États-Unis ont :

- contrecarré une action internationale : le protocole de Kyoto ;
- repoussé la ratification d'accords internationaux : la convention sur la loi de la mer ;
- contribué moins que leur part : l'aide au développement ;
- adopté des mesures conformes à leurs seuls intérêts : l'acier, le textile, l'agriculture ;
- handicapé l'action des Nations unies : le défaut de paiement sans même mentionner les nombreux dossiers proprement politiques (trafic d'armes, armes chimiques, cour pénale internationale, mines, traité sur les essais nucléaires) sur lesquels les États-Unis font cavalier seul.

Même à l'époque de la « superpuissance américaine » ce courant ne sous-estime pas l'ampleur des tâches à mener en termes d'organisation internationale et reconnaît qu'un engagement déterminé des États-Unis est nécessaire. Mais il a une seconde particularité. Ce courant s'intéresse à la multiplicité des acteurs - les États bien sûr mais aussi les entreprises, les ONGs, les fondations ; il reconnaît que l'implication des citoyens est un changement de grande portée (c'est à elle que l'on doit par exemple le succès aujourd'hui reconnu du microcrédit) ; il est prêt à jouer de la diversité des instruments de régulation : traités internationaux, grandes institutions, initiatives régionales, mais aussi un nombre croissant d'initiatives non conventionnelles¹².

De tout cela, les États doivent apprendre à tirer parti. Ce qui caractérise le monde actuel, c'est que le monopole des gouvernements en matière internationale est dépassé ; il est assez vain de vouloir tracer aujourd'hui un jardin à la française à la surface du globe, il est plus fécond pour les États d'apprendre à travailler avec les acteurs et avec les outils du XXI^{ème} siècle : c'est là qu'ils trouveront les ressources pour faire face aux défis du développement.

Il y a donc bien aux États-Unis une approche critique de la globalisation, elle a un socle assez comparable à ce que l'on observe en Europe mais elle se développe dans des directions différentes :



en résumant, elle est plus souvent pragmatique qu'idéologique, elle se préoccupe de solutions au moins autant que de critiques et n'hésite pas à s'engager sur le terrain économique ; elle n'a souvent qu'une confiance limitée dans l'action de l'État et cherche plutôt à organiser la pluralité des acteurs engagés en faveur du développement. Ces idées et ces mouvements influenceront certainement la présence internationale des États-Unis à l'avenir. Il est d'ailleurs possible que la réunion à Columbia University des trois « poids lourds » que sont Joe Stiglitz, Jeffrey Sachs¹³ mais aussi d'une autre manière Jagdish Bhagwati ait de profondes répercussions en créant, au service des pays émergents et dans l'orbite des Nations unies, une force de frappe capable, pour la première fois, de rivaliser sur leur terrain avec les organisations de Bretton Woods.

Cela dit, la conduite de la politique économique a, depuis 2 ans, d'autres inspirations et d'autres priorités. C'est ce vers quoi nous nous tournons maintenant.

LA POLITIQUE AMÉRICAINE A PRIS LA FORME D'UN MULTILATÉRALISME INSTRUMENTAL¹⁴

Les Américains ont une conception de la gouvernance mondiale distincte de celle des Européens ou des Japonais. Nul esprit de système, cette politique est fondamentalement pragmatique. Les institutions et le droit sont en matière internationale des instruments de cohérence indispensables mais subordonnés à la poursuite des intérêts nationaux : comme l'a montré la réaction très négative vis-à-vis des interventions éventuelles de la Cour pénale internationale sur les crimes de guerre à l'encontre de militaires américains, le principe essentiel pour les États-Unis est de conserver en toutes circonstances leur liberté de manœuvre. Deux raisons expliquent que ce constat s'impose aujourd'hui de manière plus visible que durant la décennie écoulée.

La « gouvernance mondiale », d'abord, est traditionnellement une question principalement stratégique dans laquelle le volet économique est intégré aux questions de sécurité. De ce point de vue, les années qui ont suivi la chute du mur et la fin de la guerre froide - qui avaient donné plus de relief aux succès financiers et plus de poids à la « diplomatie économique » - ont été une sorte de parenthèse ; l'Administration Bush en tout cas a été portée au pouvoir avec un grand dessein réaffirmant le primat stratégique. Il est d'ailleurs frappant de constater la place réduite que tiennent les questions économiques dans le cahier spécial consacré l'été dernier par *The Economist* au « rôle mondial de l'Amérique »¹⁵.

Les tragiques événements du 11 septembre n'ont pu que consolider



ces orientations en ajoutant un élément totalement nouveau, un sens aigu de la vulnérabilité. L'attaque sur les Tours et le Pentagone est la première agression extérieure sur le territoire même des États-Unis, les pertes ont été plus élevées qu'à *Pearl Harbor* : ces deux références ont convaincu l'Amérique que ni sa position géographique ni ses armes ne suffisaient plus à la protéger. La réponse, c'est la « guerre contre la terreur », une expression répétée à satiété et qui mérite réflexion car il ne s'agit pas seulement de lutter contre les terroristes, à la manière de ce que font plusieurs gouvernements européens depuis des années.

Il faut prendre le mot « guerre » au sérieux. Ce qui vient à l'esprit, par analogie, c'est : seconde guerre mondiale et guerre froide, guerre contre le nazisme et le communisme, c'est-à-dire guerre contre ce que le XX^{ème} siècle a produit de plus « hostile aux valeurs humaines et à l'esprit de liberté ». C'est pourquoi aujourd'hui l'Amérique parle de guerre, elle se voit face à une menace de même nature : les mouvements anti-globalisation, ce ne sont que des escarmouches, mais les terroristes, ceux qui manipulent les armes de destruction massive, ceux-là sont les ennemis de la liberté. L'enjeu aujourd'hui à Washington, ce n'est pas une meilleure gouvernance économique mondiale pour désarmer les critiques des premiers, c'est une coalition pour terrasser (*crack down*) les seconds.

La conduite de cette guerre a immédiatement fait apparaître la nécessité d'une coalition dont l'ampleur - et la diversité - sont sans précédent ; l'Europe, le Pakistan et l'Inde, la Russie et les États d'Asie centrale, l'Arabie saoudite, l'Égypte et bien d'autres. C'est un fait reconnu que l'Administration a depuis l'automne fait preuve d'une réelle dextérité dans cette manœuvre. Mais celle-ci soulève aussi un paradoxe nouveau en matière de relations internationales.

Jamais en effet la puissance d'un seul État, d'un seul peuple n'a été aussi prééminente à l'échelle de la planète depuis Rome. « Si la primauté actuelle de l'Amérique n'est pas la concrétisation d'un monde unipolaire, rien ne le sera jamais » lit-on par exemple dans une récente livraison de *Foreign Affairs*¹⁶. La référence à « l'empire » ou à « l'hyperpuissance » semble s'imposer d'elle-même, avec ce qu'elle comporte de commande centralisée. La réalité est évidemment plus complexe. Washington est bien le centre nerveux d'un dispositif militaire sans rival, c'est aussi le point où convergent tous les fils de cette guerre : le renseignement sur les réseaux, la lutte contre l'argent du terrorisme, la surveillance des menaces nucléaires ou biologiques.

Tisser efficacement les fils sur lesquels repose le succès de cette guerre ne peut que conduire au rejet de l'unilatéralisme comme l'a souligné avec force Colin Powell¹⁷. La recherche de la sécurité ne reposera pas seulement sur l'exercice de la puissance, il faut une coopération patiente



avec tous les États de la planète autres que ceux rejetés dans « l'axe du mal » : c'est le fondement d'un multilatéralisme qui ne se justifie pas par l'adhésion à des principes mais par une sorte d'analyse coût-bénéfice. Les risques et les coûts de la guerre contre le terrorisme sont plus élevés en cas d'action unilatérale, c'est cette attitude pragmatique qui justifie la recherche d'un soutien international¹⁸.

Les attaques terroristes du 11 septembre et la nécessité de construire une vaste coalition internationale ont aussi conduit, après Seattle et Gènes, à réexaminer la question de la globalisation et ses critiques. L'intuition répandue en Europe est que ces défis nouveaux constituent, en matière économique, un appel à une meilleure gouvernance ; de l'autre côté de l'Atlantique, *nine/eleven* a finalement renforcé la confiance de l'Amérique dans les mécanismes de libre marché et dans l'urgence qu'il y a à les appliquer au reste de la planète. Retenons en une illustration très parlante.

Prenant le problème de la globalisation à ses racines, Alan Greenspan a prononcé un plaidoyer vibrant¹⁹ sur les racines morales du capitalisme - le seul système qui « respecte et pèse les valeurs de la société tout entière et pas seulement de telle ou telle de ses composantes » ; il a dénoncé l'idée suivant laquelle ce système serait matérialiste et dépourvu de valeurs culturelles en soulignant au contraire que les « surplus » (au sens marxiste du terme) dégagés depuis un siècle avaient été consacrés « à l'allongement de la vie humaine, à l'éducation universelle, à l'amélioration des conditions de travail et de l'environnement », bref à bâtir ce que « la plupart considéreront comme une civilité plus haute ».

Faut-il réexaminer ce point de vue après les épreuves qu'ont traversées les marchés et la *corporate governance* ? Il est clair qu'il y a un lien entre l'attractivité d'un pays, en particulier sur le plan économique, et sa capacité à façonner le monde extérieur, ce que J. Nye²⁰ appelle le *soft power*. Mais l'ébranlement provoqué par Enron, Worldcom et autres scandales, aussi substantiel soit-il comme le montre l'adoption *in fine* d'une loi vigoureuse sur la *corporate governance*, pourrait se révéler superficiel plus que structurel.

Que le marché ait besoin d'institutions adéquates pour bien fonctionner est en effet une idée largement admise ; mais ce qui distingue l'Amérique - et ce qui lui donne un sentiment certain de supériorité - c'est de savoir procéder rapidement à de nouveaux réglages lorsqu'apparaissent des dysfonctionnements. Les escroqueries comptables et « l'appétit insatiable » d'un petit nombre ne viendront pas à bout de la confiance qu'a ce pays dans le marché ; avec la confiance dans la règle de droit et dans la démocratie, toutes trois sortent renforcées de la confrontation avec le terrorisme. Comment cela conduit-il à traiter les problèmes économiques pressants en ce début de siècle ?



LA DIPLOMATIE PROMEUT L'AIDE AU DÉVELOPPEMENT AU RANG DE PRIORITÉ

La première application concerne l'aide au développement. La conférence de Monterrey a été l'occasion pour le Président Bush de mettre en scène un nouveau « contrat pour le développement » répondant d'abord aux exigences diplomatiques pressantes du printemps 2002²¹. Sur le fond, la position américaine se décline en trois temps :

- elle réaffirme d'abord la thèse traditionnelle suivant laquelle le financement du développement repose pour l'essentiel - les chiffres sont là pour le prouver - non pas sur l'aide mais sur le commerce et l'investissement privé ; il y a un préalable au développement, c'est l'existence d'institutions propres à assurer le bon fonctionnement des marchés ;
- le monde a pris conscience de ce que les modèles anciens de développement avaient échoué, que la politique suivie depuis des décennies avait abouti au gaspillage et à la corruption ; aujourd'hui l'heure est venue de privilégier une aide efficace à laquelle les États-Unis sont prêts à coopérer activement en consacrant 10 Md\$ sur 3 ans ;
- ces fonds, gérés au sein d'un « compte pour le défi du millénaire » (*Millenium challenge account* ou MCA) seront accordés aux États qui feront les bons choix en matière de développement : promouvoir une bonne gouvernance, mener une politique économique saine, améliorer la santé et l'éducation des populations²².

8

Personne ne croit, dans cette Administration, que la pauvreté soit la « cause » du terrorisme. Ce qui est nouveau, c'est la conviction qu'il est de l'intérêt des États-Unis d'accélérer l'adhésion des pays pauvres aux lois de la démocratie, de la concurrence et de la globalisation²³. L'insistance mise à préparer puis à promouvoir cette stratégie en souligne la dimension symbolique et politique forte pour l'Administration Bush : il s'agit bien de l'adhésion à un schéma économique applicable au monde entier et les États-Unis apporteront leur concours à ceux qui s'engagent dans cette voie.

Les observateurs sceptiques ont fait valoir que les ressources additionnelles étaient bien maigres par rapport aux dépenses militaires supplémentaires et bien insuffisantes pour modifier la position des États-Unis, la dernière dans le classement des pays OCDE selon leur effort d'aide publique²⁴. En tout cas, le budget total de l'assistance internationale élaboré par l'Administration pour l'année 2003 reste stable par rapport à 2002 (25,5 Md\$). L'aide au développement recule de 11.6 à 11.2 Md\$ et les crédits de coopération militaire augmentent de 3.6 à 4.1 Md\$.

Pour l'avenir, l'Administration Bush a communiqué le 25 novembre des précisions complémentaires concernant la mise en place du MCA²⁵. Deux aspects retiennent l'attention :



- la méthodologie concernant la sélection des pays bénéficiaires a été explicitée. Elle repose sur 16 critères couvrant les 3 thèmes principaux ; les données sont publiques et ont pour la plupart pour source la Banque mondiale. Le fait que les pays doivent être dans la moitié supérieure pour seulement 8 des 16 critères écarte le reproche de purisme idéologique ;

- la mise en œuvre du MCA sera confiée à une nouvelle Agence gouvernementale (appelée une « corporation »²⁶) dont le Conseil sera présidé par le Secrétaire d'État. Cette agence recrutera son personnel à la fois dans la fonction publique et dans le secteur privé. L'Agence aura une grande flexibilité pour gérer son personnel, contracter et mettre en œuvre ses programmes.

Au moment où ce projet est rendu public, plusieurs questions sont posées. En premier lieu, la séparation de la politique d'assistance internationale en deux canaux, MCA et USAID, est un revers pour cette dernière qui était déjà largement critiquée et dont l'attractivité va inmanquablement être réduite. Il manque aussi l'explicitation d'une stratégie vis-à-vis des pays qui ne se qualifieront pas pour le MCA et en particulier vis-à-vis de ceux qui, pour des raisons militaires ou politiques, sont confrontés aux situations les plus dramatiques. L'Administration manque enfin d'une stratégie claire dans la lutte contre le Sida.

Au total, ces enjeux importants, non couverts par l'initiative MCA, donnent une chance à l'USAID de redéfinir son rôle. Encore faut-il que l'augmentation effective des ressources globales consacrées au développement suive, à partir de 2004, le cheminement annoncé. De ce point de vue, la critique des gaspillages et la conditionnalité de l'aide sont devenues des messages encore plus clairs pour le Congrès qui « tient les cordons de la bourse ». L'application des critères et les enjeux hors MCA soulèveront de vifs débats au moment où devront être concrétisées ces orientations ; s'il est intéressant de noter un regain d'intérêt au Congrès, il est beaucoup trop tôt pour prévoir la traduction budgétaire effective de cette nouvelle stratégie.

Au-delà de l'aide au développement, l'actualité financière a été abondamment nourrie par les développements de la crise argentine que nous abordons maintenant et qui nous conduira aux questions d'architecture financière.

LA CRISE ARGENTINE PROVOQUE UN REVIREMENT CHEZ LES ÉCONOMISTES

Depuis un an, l'actualité financière a été riche. Mais ce n'est pas un domaine où le *leadership* américain s'est exercé de manière claire et résolue comme on l'a vu à l'œuvre en matière stratégique.



Les flottements de l'Administration ont été nombreux et les changements de cap significatifs. Par contraste, il est frappant de constater que les économistes ont pour leur part assez rapidement tiré les conséquences de la crise argentine.

L'Argentine a été considérée, pendant la plus grande partie de la décennie 1990, comme un modèle, elle est aujourd'hui une sorte de paria pour la communauté financière internationale²⁷. Il est facile de ne retenir de ce basculement que l'échec final ; ce serait oublié que les éloges n'étaient pas sans fondement. En liant sa monnaie au dollar par un arrangement de type *currency board* en 1991, l'Argentine est d'abord venue à bout de l'hyperinflation ; le système bancaire traditionnellement fragile a été renforcé en particulier par l'entrée de banques étrangères ; cette plus grande stabilité a attiré les capitaux étrangers et la confiance s'est maintenue au travers de la crise asiatique en 1997. C'est parce qu'il a mis fin au chaos économique des années précédentes que le *currency board* a suscité une large adhésion de l'opinion publique et du corps politique ; d'où peut-être la lenteur à en constater les effets pervers.

La situation s'est détériorée en deux temps : à partir de 1999, l'ajustement monétaire au Brésil a mis en difficultés le secteur argentin exposé à la concurrence internationale, la balance extérieure s'est détériorée et la croissance a pris une pente négative. Cette contraction économique et le gonflement de la dette publique se sont conjugués en 2001 pour inquiéter les investisseurs, accroître brutalement les *spreads* et réveiller les craintes sur la capacité du système financier à assurer ses engagements en dollars.

Les événements se sont ensuite accélérés : retrait massif des dépôts, émeutes, suspension de la liquidité (*corralito*), abandon du lien avec le dollar. En 2002, les négociations avec le Fonds monétaire se sont éternisées et restent en fin d'année dans l'impasse.

Les économistes semblent avoir tiré deux leçons de cette débâcle. D'abord la confiance accordée il y a dix ans au *currency board* est gravement compromise²⁸ : ce dispositif n'interdit pas, ce qui était, il faut le rappeler, assez évident, le risque d'une surévaluation monétaire aux conséquences économiques négatives ; surtout, au-delà du succès dans la lutte contre l'hyperinflation, le mécanisme institutionnel n'apparaît pas, à l'expérience, assez puissant pour contraindre les autorités politiques dans la voie d'une politique budgétaire prudente. C'est une rupture doctrinale majeure puisque, en matière de taux de change, les années 1990 ont été dominées par la confiance dans les « solutions en coin » : libre flottement ou super-fixité. La page est tournée et l'idée de *managed floating* mise au goût du jour est de retour²⁹.

La libéralisation du compte capital, en second lieu, est considérée désormais avec beaucoup de prudence. En fait, cette recommandation

était toujours restée assez controversée au sein de la profession et bien des travaux récents confirment les résultats traditionnellement mitigés, certains n'écartant pas des effets positifs de la libéralisation des mouvements de capitaux sur la croissance³⁰ ; d'autres démontrent que le système financier international est dans la période récente plus stable qu'il n'était dans la première grande phase d'internationalisation (*i.e.* avant la première guerre mondiale) mais sans que cette caractéristique s'applique clairement aux pays émergents³¹ ; certains enfin étudient la rapidité du développement financier dans ces pays - mesurée par l'expansion du crédit et des marchés boursiers - et montrent qu'elle est, positivement reliée à l'existence de contrôles sur les mouvements de capitaux. Bref, le dernier *survey* reconnaît plus formellement qu'auparavant l'absence de consensus sur ces questions ; l'enthousiasme d'il y a 10 ans n'a plus cours et il est frappant de voir Stanley Fischer, ancien Directeur général adjoint du FMI, recommander aujourd'hui une « libéralisation ordonnée » du compte capital³².

La leçon qu'il faut alors tirer sur le rôle du Fonds est assez troublante parce qu'elle soulève une très délicate question sur la relation entre les Institutions financières internationales et un pays démocratique. Pour commencer, la décision du Fonds de fournir un crédit *stand-by* à l'Argentine fin 2000 a été discutée à l'époque par l'Administration sortante et sans doute au sein même du Fonds (cf. Mussa, *o.c.*) : il était d'ores et déjà difficile de voir comment la situation budgétaire de l'Argentine pouvait se redresser rapidement et rendre la gestion de sa dette soutenable. Plus nettement critiquable dans son principe, le programme additionnel de l'été 2001 (peut être justifié par la proximité des élections) n'avait guère de sens en l'absence d'initiative sur la dette et/ou le *currency board*.

Il est - et il sera - donc difficile au FMI de se soustraire à la critique sur la gestion du dossier argentin : le Fonds a mis en œuvre une série de programmes successifs, il a (trop longtemps) considéré la stratégie de ce pays comme exemplaire, il a réagi de manière semble-t-il inappropriée au moment où la crise s'est nouée³³. Il y a manifestement une erreur dans le parcours, et la liberté d'analyse étant ce qu'elle est aux États-Unis, on peut s'attendre à des développements intéressants sur ce sujet.

Lorsqu'il a été soumis à la critique (excessive) de Stiglitz, le Fonds a réagi avec vivacité et c'est logique ; mais l'affaire est en l'occurrence plus sérieuse puisque certains des dogmes importants de la décennie écoulée sont, comme on vient de le voir, remis en cause aujourd'hui par les économistes et cette remise en cause est profonde. Si, par exemple, le *currency board* a perdu de son attrait, il serait sans doute malvenu de ne plus considérer maintenant que l'autre solution en coin, flottement pur et ciblage d'inflation ; les experts reconnaissent que c'est une voie très

exigeante pour la politique monétaire et beaucoup pensent qu'elle est inadaptée pour les pays émergents. Le FMI n'échappera pas à un ressourcement doctrinal.

Le fait même que la question soit posée - ce qui était inconcevable ici il y a 18 mois - met en lumière de très difficiles questions. Car les recommandations que l'on pouvait progressivement reconnaître pour souhaitables à la fin de la décennie passée sont (et elles étaient) assez aisément identifiables : une inflexion du rythme d'endettement extérieur, un renforcement de la discipline budgétaire et un abandon du *currency board*. Le diagnostic n'était pas si difficile que cela mais le problème vient de ce que ces politiques étaient dans les mains d'un gouvernement démocratiquement élu. Comment le FMI peut-il contribuer à réorienter à temps la politique d'endettement extérieur d'un pays tant que les capitaux privés ne se déroberont pas ? Jusqu'où peut-il, de manière préventive, contraindre la politique financière ? Comment peut-il encourager la réforme d'un régime monétaire lorsque celui-ci représente un investissement primordial pour le gouvernement - et pour l'opinion publique - de ce pays ?

La contrainte extérieure a toujours représenté une épreuve pour les sociétés démocratiques, nous le savons bien en France. Ce que la décennie 1990 a apporté de nouveau, avec la libéralisation du compte de capital, c'est la possibilité de reporter - un temps - cette contrainte, de laisser s'accumuler les tensions et finalement de rendre l'ajustement encore plus coûteux³⁴, comme les Argentins en ont fait la douloureuse expérience en 2002.

En tout cas, l'Administration Bush a vu dans la crise argentine l'occasion de tester et de faire connaître sa doctrine en matière d'architecture financière internationale.

LES DÉVELOPPEMENTS DE LA CRISE FINANCIÈRE POUSSENT L'ADMINISTRATION À DES POSITIONS CONTRADICTOIRES

L'Administration Bush est en effet arrivée au pouvoir en plaidant pour une « nouvelle approche » en la matière. Peut-être le terme d'architecture est-il d'ailleurs trop ambitieux. Le rapport Meltzer - rédigé à la demande du Congrès³⁵ - lui avait préparé la voie en recommandant, pour l'essentiel, d'encourager l'investissement privé, de mieux prévenir les risques de crise et de promouvoir une gestion plus prudente des ressources du FMI. L'Argentine a représenté un cas d'école.

Dans un discours prononcé devant le corps diplomatique réuni à Washington, K. Dam, *Deputy Secretary of the Treasury*, a en janvier 2002 expliqué avec limpidité la gestion du dossier argentin comme une étape



importante vers ce « nouveau paradigme » dans lequel la communauté financière internationale reconnaît que le Fonds ne peut pas réussir là où les pays emprunteurs sont incapables de prendre les décisions leur permettant de vivre « avec leurs moyens ». C'est dans ce contexte qu'a été prise, en août 2001, la décision « de faire le dernier *mile* avec l'Argentine, ce pays où la coalition au pouvoir n'a pas su prendre les mesures nécessaires ». A. Greenspan a souligné de son côté, en termes plus abstraits, combien le crédit d'un État est affaire fondamentalement politique ; ce sont les valeurs, la cohésion d'une société qui sont engagées au moment de recourir à l'endettement ; la question de la solvabilité se pose lorsque l'absence de consensus sur l'usage des ressources devient manifeste³⁶.

En tout cas, l'Argentine a été laissée seule face à son propre imbroglio sociopolitique et les raisons de l'Administration en sont assez claires. Mais les implications internationales du dossier argentin ont continué à cheminer et elles ont rapidement soulevé de nouvelles inquiétudes à Washington : le risque est devenu réel, à la fin du premier semestre, de voir l'Amérique Latine, touchée par la crise financière, remettre en cause les politiques orientées vers le marché adoptées depuis 10 ans.

Les conséquences d'un tel revirement seraient pour les États-Unis des plus sérieuses : le continent pourrait revenir aux politiques - et aux erreurs du passé ; le malaise social s'accroîtrait partout ; le « consensus de Washington » serait violemment critiqué³⁷ et les États-Unis rendus responsables de tous ces échecs ; la perspective d'un grand partenariat américain, à la fois économique et politique, serait compromise pour des années. C'est pourquoi les États-Unis, même s'ils ne considèrent pas pouvoir régler les problèmes de l'Amérique Latine, ont adopté à partir de l'été 2002 une attitude plus positive. L'appui donné à l'Uruguay en juillet puis le soutien au programme du FMI en faveur du Brésil en ont été la traduction.

Les origines et les caractéristiques des crises argentine et brésilienne diffèrent évidemment pour de nombreuses raisons. Si l'on peut raisonnablement soutenir qu'il n'y a pas eu contagion sur le plan strictement financier, les deux situations n'en sont pas moins clairement imbriquées. La solution aux difficultés brésiliennes des années 1998 et 1999 a eu des effets négatifs sur l'Argentine (*cf. supra*) et, en 2002, la crise argentine (s'ajoutant aux dégâts causés par les scandales comptables et boursiers aux États-Unis) a évidemment fragilisé les anticipations sur les marchés financiers³⁸.

Surtout, les deux économies diffèrent substantiellement en ce que les fondamentaux brésiliens sont beaucoup plus robustes que ne l'étaient les argentins. Le pessimisme qui s'est emparé des marchés à partir de l'été, poussant les taux d'intérêt à des niveaux stratosphériques et provoquant



une dévaluation artificielle et très excessive du real³⁹, rend la charge de la dette insoutenable, créant la possibilité d'anticipations autoréalisatrices⁴⁰, et cela malgré l'approche prudente adoptée par le candidat puis par le président élu.

Si la situation économique et financière de ces deux pays est différente, d'autres éléments communs peuvent expliquer leur fragilité : l'histoire démocratique est récente, chacun continue à lutter contre l'indiscipline budgétaire qui a longtemps régné, il faut à la fois ouvrir l'économie vers l'extérieur, lutter contre des inégalités de grande ampleur, renforcer le système bancaire...

Une comparaison vient à l'esprit : il y a 10 ans, les pays d'Europe Centrale ont été confrontés à des défis à bien des égards comparables. C'est l'un des grands succès de l'Union européenne que d'avoir, depuis 10 ans, régulièrement encadré la transition de ces pays vers des économies de marché⁴¹ : dans le cadre de l'élargissement, une perspective était tracée ; chaque réforme institutionnelle trouvait sa place dans un système cohérent ; le calendrier des mesures réglait la dynamique intertemporelle.

A contrario, certains font à Washington la critique de l'Administration pour son manque de *leadership* : « après avoir proclamé la fin des *bails-outs* par le Fonds, le comportement fourvoyé (*misguided*) vis-à-vis de l'Argentine puis le programme défensif vis-à-vis de l'Uruguay et du Brésil ont complètement miné la position officielle de l'Administration... En l'absence d'un exposé clair de la politique menée, il est difficile aujourd'hui de savoir où se tient l'Administration ».

Parallèlement aux évolutions que l'on vient de décrire, l'année écoulée a été marquée par les avancées enregistrées sur le mécanisme dit de restructuration des dettes souveraines (SDRM) examiné en détail dans d'autres articles. C'est un dossier sur lequel la position de l'Administration a aussi été particulièrement fluctuante. On distingue à ce stade trois étapes et l'on ignore le mot de la fin.

Faisant suite aux suggestions ingénieuses de Meltzer-Lerricks pour traiter ce problème, un « groupe de personnalités des pays émergents » avait d'abord présenté ses recommandations à l'IIE en novembre 2001 en faisant explicitement référence à la procédure interne de faillite connue aux États-Unis sous le vocable « chapitre XI ». Le Fonds monétaire international avait saisi la balle au bond et présentait fin novembre l'esquisse d'un schéma de restructuration des dettes souveraines dans laquelle toutes les questions difficiles à trancher étaient répertoriées et hiérarchisées. Le Secrétaire au Trésor, P. O'Neill, peut-être instruit par son expérience de chef d'entreprise, aurait manifesté son soutien à cette initiative.

Mais la consultation à laquelle a ensuite procédé le Trésor a vu se manifester l'hostilité irréductible du secteur privé à toute construction institutionnelle supranationale de ce type. L'Administration américaine a considéré comme un risque sérieux l'assèchement des flux financiers vers les pays émergents au cas où un tel mécanisme contraignant verrait le jour ; elle a alors exprimé par la voix du sous-secrétaire John Taylor une préférence marquée pour la mise en place d'une solution de marché, faisant comme cela est décrit par ailleurs, appel aux « clauses d'action collectives » ; elle précisait quelques jours plus tard que cette orientation n'était pas contradictoire avec la poursuite de ses réflexions par le FMI. De fait, les réunions de printemps et d'automne des institutions financières ont vu se réaliser un accord des membres du G7 pour que soient poursuivis en parallèle les travaux concernant l'introduction dans les contrats privés des dites clauses d'action collective et l'élaboration d'un mécanisme opérationnel de restructuration des dettes souveraines.

On peut voir dans cette position de l'Administration américaine un nouvel exemple du multilatéralisme pratiqué depuis un an. Les réflexions du FMI progressent, et leur résultat pourrait avoir le soutien de plusieurs pays européens ; mais rares sont à Washington ceux qui pensent que l'Administration pourrait endosser un tel projet au point de soumettre au Congrès la révision des statuts du Fonds qu'une telle initiative exigerait. Le résultat des élections *mid-term* évidemment ne fait que réduire encore les chances d'un tel scénario. Pour éviter cette issue négative, il paraît d'ores et déjà intéressant de réfléchir à un schéma moins ambitieux sur le plan institutionnel et qui aurait de ce fait pour vertu d'être dans les mains de la seule Administration. Une attitude pragmatique pourrait alors, dans ce domaine comme dans d'autres, prévaloir au nom de la cohésion internationale requise en période de tension internationale.

Trois idées se dégagent finalement de ce survol.

Face aux problèmes que pose la globalisation, l'Amérique reste un terreau fertile : ses ONGs et ses *think tanks* sont, comme dans d'autres domaines, porteurs de nouvelles idées, de nouvelles initiatives et l'Europe peut utilement s'en inspirer ; moins systématique dans la critique, plus naturellement tournée vers des solutions économiques, apte à saisir et à utiliser des moyens d'action non conventionnels, l'Amérique a des forces en réserve et ce pays saura sans nul doute en tirer parti dans un contexte géopolitique différent.



Aujourd'hui, l'Administration est tout entière engagée dans la lutte « contre la terreur » et ses politiques, par exemple en matière de développement, sont dictées par l'agenda stratégique ; il n'y a pas de place pour l'instant pour un autre grand dessein, en particulier économique ; dans ce contexte où les rapports de force pèsent plus que durant la décennie écoulée, l'Europe a tout intérêt à renforcer sa capacité d'intervention internationale ; l'heure est à l'action plus qu'à l'architecture.

Cela dit, les crises financières récentes ont remis en cause assez profondément les dogmes financiers de la décennie 1990, libéralisation du compte de capital et « solutions en coin » pour les taux de change ; les Institutions financières internationales devront sans doute procéder à un *aggiornamento* doctrinal pour lequel l'Europe, et en particulier la France, ont plaidé de longue date. Plus fondamentalement, la comparaison de l'Amérique Latine et de l'Europe Centrale depuis 10 ans montre la nécessité d'encadrer l'évolution des émergents vers l'économie de marché par un véritable *leadership* des pays industrialisés ; c'est peut-être le domaine où l'expérience européenne est la plus prometteuse pour la gouvernance mondiale.

NOTES

1. Joseph Stiglitz (2002) : *la globalisation et ses critiques* - Fayard. L'ouvrage a été mieux reçu en France qu'aux États-Unis où il a suscité de nombreuses critiques ; au-delà de celle, cinglante, de K. Rogoff (directeur de la recherche du FMI), voir B. Eichengreen : *The Globalization Wars* - Foreign Affairs - jul/août. 2002.
2. L'approche historique n'est pas en reste et donne également lieu à une abondante littérature ; voir par ex. : J. Williamson : *Winners and Losers over Two Centuries of Globalization* - NBER WP. 9161 - sept 2002.
3. D. Rodrick : *Feasible Globalizations* - NBER WP. 9129 - sept. 2002
4. Travaux signés de J. Ruggie et R. Keohane par exemple, remontant à la décennie 1980.
5. D. Rodrick (o.c.) prend pour exemple la libéralisation des mouvements de personnes du Sud vers le Nord, une proposition qui pourrait avoir des effets « 25 fois supérieurs à ceux que l'on peut espérer tirer de l'agenda traditionnel sur les biens et les capitaux ».
6. Voir par exemple : Center for Economic Policy Research (2001) : *The Scorecard on Globalization 1980=2000 : Twenty years of Diminished Progress* - www.cepr.net. Position évidemment contestée par beaucoup d'autres comme, par ex. : D. Dollar and A. Kraag : *Spreading the Wealth* - Foreign Affairs - jan/feb. 2002. S. Bhalla (2002) se range aussi du côté des optimistes en procédant à un travail statistique très complet et méticuleux ; *Imagine There's No Country* - Institute for International Economics.
7. Voir par exemple www.abolishthebank.org
8. Voir le site www.idealists.org, portail renvoyant à 31640 organisations dans 153 pays, à 1649 sites faisant des offres d'emplois, 7305 faisant appel à des volontaires et 12474 proposant des services au développement.
9. Voir par exemple Initiative for Policy Dialogue, animé par J. Stiglitz : www.gsb.columbia.edu



GLOBALISATION ET ARCHITECTURE FINANCIÈRE,
UNE PERSPECTIVE AMÉRICAINE APRÈS LE 11 SEPTEMBRE

10. Ces propositions sont présentées sur le site www.bicusa.org; la « coalition » comprend plus de 25 organisations, de AFL-CIO à *United Methodist Church* en passant par *Consumer's Choice* et *Friends of the Earth*.
11. P. J. Simmons : *Global Challenges: Beating the Odds*- Carnegie Endowment Policy Brief - aug. 2002.
12. P. J. Simmons and Ch. De Jonge Oudraat (2002): *Managing Global Issues*- Carnegie Endowment for Peace, ed.
13. Jeffrey Sachs a été nommé Conseiller spécial de Koffi Annan pour mener pendant 3 ans un projet visant à atteindre effectivement les objectifs retenus par les Nations unies en matière de développement. De J. Bhagwati, voir : *Coping with Antiglobalization* - Foreign Affairs - Jan/feb. 2002.
14. Cette partie a fait l'objet d'une présentation au colloque du Cercle des économistes, Festival d'Aix en Provence - 4 juil. 2002.
15. *The Economist*, June 29, 2002.
16. St. Brooks and W. Wohlfort: *American Primacy in Perspective* - Foreign Affairs - jul/aug. 2002.
17. Attitude dont les deux mois de négociation sur la résolution du Conseil de sécurité à l'automne 2002 ont donné l'exemple.
18. Cette idée d'un multilatéralisme instrumental ne fait pas l'unanimité et H. Vedrine n'est pas seul à voir se profiler la tentation impériale des États-Unis, discussion qui sort du champ de cet article ; voir néanmoins A. Bacevitch (2002 : *American Empire* - Harvard UP.) ou G. J. Ikenberry : (*America's Imperial Ambition* - Foreign Affairs - sept/oct. 2002).
19. A. Greenspan : *Globalization* - Remarks at the Institute for International Economics'Inauguration of its New Building - oct. 24, 2001.
20. J. Nye (2002) : *The Paradox of American Power* - Oxford UP -
21. Discours du Président Bush à la Banque Interaméricaine de Développement - 14 mars 2002.
22. Voir le colloque organisé sur le sujet par le *Center for global Development* le 30 septembre 2002 ; www.cgdev.org.
23. M. Mandelbaum : *The Inadequacy of American Power*- Foreign Affairs - sept/oct. 2002; Th. Carothers: *Promoting Democracy and Fighting Terror* - Foreign Affairs - jan/feb. 2003; on notera en sens inverse la mise en garde de A. Chua (2002) : *World on Fire, How Exporting Free Market Democracy Breeds Ethnic Hatred and Global Instability*- Doubleday.
24. J. Audley : *Bush Faces a Credibility Challenge at the Johannesburg Summit* - Carnegie Endowment Issue Brief - Aug. 23, 2002.
25. Voir les nombreux articles référencés sur le site du *Center for Global Development*.
26. C. Lancaster : *The Devil is in the Details, from the MCA to the Millenium Challenge Corporation*- Center for Global. Development - Dec. 11, 2002
27. M. Mussa (2002) : *Argentina and the Fund, from Triumph to Tragedy* - Institute for International Economics - July.
28. S. Edwards : *The Great Exchange Rate Debate after Argentina* - NBER WP. 9257 - oct. 2002.
29. M. Goldstein (2002) : *Managed Floating Plus*- Institute for International Economics - March.
30. H. Edison and al. : *Capital Account Liberalization and Economic Performance, Survey and Synthesis* - NBER WP. 9100 - aug. 2002.
31. M. Bordo and A. Murshid: *Globalization and Changing Patterns in the International Transmission of Shocks in Financial Markets*- NBER WP. 9019 - june 2002 et M. Chimm: *Capital Account Liberalization, Institutions and Financial Development* - NBER WP. 8967 - june 2002.
32. St. Fischer : *Financial Crises and Reform of the International Financial System* - NBER WP. 9297 - oct. 2002. Il est extrêmement frappant de retrouver ainsi sous la plume de St. Fischer des réflexions et recommandations qui ont fait la substance des propositions françaises aux réunions bi-annuelles du Fonds depuis plusieurs années. Se reporter à ce propos aux discours des ministres.
33. Cette situation où le FMI devrait précocement jouer un rôle d'alerte n'est pas sans similitude avec la conduite de la politique monétaire interne face à l'apparition d'une bulle.
34. La poursuite d'un financement privé devenant progressivement plus instable avant de se retourner, on

retrouve l'analogie avec les bulles financières mentionnées plus haut ; c'est de là que vient la théorie dite du *sudden stop* comme facteur de déclenchement des crises financières récentes ; G. Calvo and al. : *Sudden Stop, the real Exchange Rate and Fiscal Sustainability, Argentina's Lessons* - Inter American Development Bank - July 2002

35. Le rapport est disponible sur le site du Joint Economic Committee : www.house.gov/jec/imf/ où l'on trouvera aussi la chronique des critiques adressées au Fonds et à la Banque par le Congrès ; par ex. : *IMF Fails to Comply with US Lending Reforms- Taxpayers Continue to Subsidize IMF Emergency Loans* - nov. 18, 2002.

36. P. O'Neill a contribué à ce débat à sa manière, décapante, en établissant un parallèle entre les prêts des Institutions financières internationales et les sorties de capitaux des pays émergents ; propos peu politiques pourtant soutenus par l'analyse des balances de paiements de beaucoup de pays latino-américains, et surtout constat important pour expliquer l'insuffisance de la formation de capital dans ces pays.

37. J. Williamson, auteur de la formule en 1989, en a récemment donné une évaluation raisonnée et proposé d'éviter dorénavant l'usage du terme devenu l'occasion de controverses stériles ; voir *Did the Washington Consensus Fail?* remarks at CSIS - nov. 6, 2002.

38. Il est d'ailleurs intéressant de noter à ce propos que l'augmentation rapide des *spreads* sur le Brésil à la fin du premier semestre est parallèle à la dégradation observée sur les *corporate*.

39. J. Williamson : *Is Brazil Next ?* International Economic Policy Brief - IIE - aug. 2002.

40. Ph. Martin and H. Rey: *Financial Globalization and Emerging Markets: With or Without Crash?* - NBER WP. 9288 - oct. 2002.

41. Ce même raisonnement a conduit B. Coeure à plaider après la crise asiatique pour le développement de coopérations monétaires régionales.