



LE RÔLE DES ÉTATS A-T-IL CHANGÉ EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE FINANCIÈRE INTERNATIONALE ?

INTERVIEW

MARIE-ANNE FRISON-ROCHE *

Selon vous, en quoi peut-on parler d'un compromis néolibéral à propos de la nouvelle architecture financière internationale ?

Évoquer un « compromis », c'est faire référence implicite à deux modes de pensée radicaux, ayant en point commun la recherche d'un intérêt général global, mondial, lequel se décompose à son tour dans une recherche de l'équilibre général du système (ce que l'on peut désigner comme « l'ordre public de direction ») mais aussi dans une volonté de protéger le plus faible, par exemple les pays en voie de développement (ce que l'on peut désigner comme « l'ordre public de protection » et qui est désormais très présent dans les préoccupations des institutions, notamment la Banque mondiale).

Pour réaliser cet intérêt public, un premier mode de pensée, « purement » libéral, classiquement libéral, considère que le bon fonctionnement du marché et le libre-échange, l'absence d'entrave à l'entrée des marchés, produisent l'équilibre général, y compris celui des systèmes bancaires. Puisque la mondialisation est un phénomène économique qui a consisté à ouvrir pour la première fois dans l'histoire un espace libre d'échanges de biens, essentiellement des biens immatériels (biens financiers, informations) en affaiblissant, voire en supprimant, le coût de connexion entre la demande et l'offre (la mondialisation a été engendrée par la technologie), la loi du marché lui suffirait. À l'inverse de cela, une approche étatiste consiste à poser que seules des institutions publiques peuvent défendre l'intérêt général et non pas

* Professeur agrégé des Facultés de droit, professeur des Universités à Sciences-Po, directeur du Forum de la Régulation.



seulement l'intérêt collectif de ceux qui ont la chance d'être sur le marché, l'État pouvant seul et par ailleurs prendre en considération des intérêts non purement économique. Dans un tel cas, il faut que des structures publiques aient pour mission de lutter contre le marché, en tout cas de le dépasser grâce à la contrainte.

Pourquoi n'a-t-on pas choisi une pensée contre l'autre, préférant l'idée de « marché mondial régulé », c'est-à-dire des règles qui ne contrent pas sa nature mais qui ne le laissent pas non plus en roue libre ? Non pas par « compromis » me semble-t-il, mais parce qu'aucune des pensées précitées n'a les moyens de sa politique : l'État mondial n'existe pas : dont acte ; le marché ne tient pas tout seul et se dévore lui-même en créant des monopoles : dont acte. Plus positivement, le système financier international est désormais un mixte d'acteurs souverains, avec des instruments financiers et des dettes « souveraines » et d'acteurs et d'institutions privées : ce mixte doit se refléter dans une architecture qui ne se coule plus dans la distinction du public et du privé.

On parle communément, aujourd'hui, de gouvernance globale, se définissant comme l'art de gouverner les affaires économiques sans gouvernement. Est-ce là une inflexion de vocabulaire ou bien la marque d'une nouvelle attitude ?

Une inflexion de vocabulaire est le signe le plus net d'une nouvelle attitude. La gouvernance signifie l'art du gouvernement sans qu'on se réfère nécessairement à une structure étatique, voire à une structure publique. C'est l'art de permettre les bonnes décisions, sans poser en préalable que tel ou tel type de décision est concerné, associé à l'idée de préservation du système général de décision. Ainsi, la *corporate governance* désigne aussi la façon dont les décisions les moins mauvaises possibles doivent être prises dans le système sociétaire. Demain, on réfléchira à la *family governance*, l'art de bien décider pour le groupe familial.

À l'échelle du système financier international, cela implique plusieurs choses. Tout d'abord, est exprimé le besoin même d'un gouvernement, c'est-à-dire d'un mode de prise de décisions, ce qui nous éloigne de l'idée que les marchés - qui fonctionnent à proprement parler sans décision globale, par le seul ajustement des décisions particulières et ponctuelles et avec la seule nécessité d'un droit des contrats, de la responsabilité et des biens suffiraient. Le présupposé est bien qu'il faille mettre en place des mécanismes de prises de décisions.

Pour cela, il faut des personnes, au sens juridique du terme, des entités dotées du pouvoir de s'engager et d'engager les autres. Le monde globalisé s'institutionnalise comme les marchés s'intermédia-



tisent. La suite est plus problématique parce que traditionnellement on dispose tout à la fois de règles substantielles à partir desquelles les décisions sont prises et des procédures de prise de décision. Les oppositions d'intérêt sont telles entre régions du Monde que la gouvernance mondiale semble s'organiser sur le seul mode de la procédure, sans référence à des règles substantielles. C'est également vrai pour le gouvernement d'entreprise, réduit à une série de règles procédurales. Pour que s'élaborent des règles substantielles, il faudrait des institutions soustraites au jeu paralysant des intérêts d'États, c'est-à-dire des institutions purement technocratiques dotées du pouvoir de poser des règles pour l'avenir, c'est-à-dire exerçant un pouvoir politique, ce qui est contradictoire. Nous sommes donc dans une sorte d'impasse et j'aurais tendance à définir la gouvernance des marchés non pas tant comme un gouvernement sans gouvernement mais comme un gouvernement sans règles substantielles de référence.

À l'heure du triomphe du marché, ne croyez-vous pas que l'on assiste à l'émergence d'une nouvelle demande d'État, dans le domaine financier international, de la part des acteurs privés (réglementations prudentielles, interventions en dernier ressort en cas de crise...) ?

Plutôt qu'une « demande d'État », il s'agit d'une demande de décisions et de garanties publiques. L'État renvoie à une organisation historiquement et philosophiquement bien déterminée, supposant en Europe une référence à une Nation, dont nous ne retrouvons pas ici les conditions. Ce qui est requis fait référence plutôt à une idée d'un « extérieur », c'est-à-dire d'une force qui existe à l'extérieur des espaces marchands, force qui donne des ordres, à tout le moins des consignes pour reprendre votre exemple des normes prudentielles, reliées à l'intérieur des systèmes. Le Comité de Bâle, groupe informel mais composé de gouverneurs de Banques centrales, illustre ce processus de relais. L'idée de garantie en dernier ressort renvoie aussi à ce désir d'un extérieur qui tiendrait ultimement l'entier système.

Cela exprime à l'angoisse de la mondialisation, c'est-à-dire la perte d'un extérieur qui gouvernerait, réprimerait mais aussi sauvegarderait l'ensemble. Il est vrai que la finance est l'exemple parfois terrifiant de cette absence d'extérieur : les places financières sont elles-mêmes cotées et on ne discerne plus le barrage à l'effondrement puisqu'il n'y a pas dans cet exemple de différence entre le cadre et l'objet de l'encadrement. La croyance dans une rationalité cognitive des marchés et des professions aptes à s'organiser en intégrant des informations ayant pâli, on tente de reproduire à l'échelle mondiale cet extérieur qu'était l'État.



Depuis l'après-guerre, on s'est appuyé sur des institutions internationales, le FMI en particulier, pour assurer le fonctionnement d'un système monétaire et financier international. On parle plus communément aujourd'hui d'une architecture financière internationale qui s'appuie sur des Codes de bonnes pratiques ou de bonne conduite (transparence financière, politiques prudentielles...) de caractère incitatif. Comment comprendre cette évolution ?

La première raison est triviale : cela coûte moins cher d'adopter des règles procédurales de comportement que d'injecter des sommes considérables dans les économies. La deuxième raison tient dans le fait que, faute de véritables ordres extérieurs contraignants, ne reste en pratique qu'un *soft law* parfois incombatoire. La troisième raison tient à l'effacement de la frontière entre les finances des États, celles des banques (dans l'indifférence de savoir si elles sont publiques ou privées) et celles des opérateurs sur les marchés, notamment les sociétés cotées. Les normes sont alors communes à tous les acteurs. Cela correspond au mouvement d'écrasement des personnes, l'État étant perçu comme un opérateur, tout au plus un intermédiaire entre les règles et le marché.

À quels obstacles juridiques ou politiques se heurte la nécessité d'impliquer le secteur privé dans la résolution des crises financières internationales ?

Les obstacles juridiques et politiques sont faibles dès l'instant que les institutions internationales sont convaincues des bienfaits de cette perspective et elles le sont de plus en plus. Le souci tient aux risques plus qu'aux obstacles. Le risque est principalement la capture que des États, alliés intimement à leurs entreprises nationales, peuvent alors faire du processus de résolution de la crise, vendant, grâce à leurs puissances et leurs souverainetés, l'intervention de leurs acteurs nationaux. Cela peut prendre la forme de contrats systématiquement dévolus à des entreprises de l'État puissant mais la capture peut être aussi normative : les théories et le droit américain ont façonné les réformes des pays en crise, pour le grand bien des universités et des avocats américains. Cela peut présenter des inconvénients si les pays concernés ont une autre culture.

Comment pourrait-on respecter les souverainetés nationales si l'on met en place une procédure de mise en faillite des États, en transposant le chapitre 11 du Code de faillite américain, dans le cadre de l'initiative Krueger ?

Il faut prendre acte qu'il s'agirait d'une atteinte à la souveraineté, et ce



de deux façons. Chacun a souligné que l'État faisant objet d'une procédure de redressement serait dessaisi de son pouvoir de gouverner, comme l'est le chef d'entreprise en difficulté flanqué d'un administrateur judiciaire. S'agirait-il vraiment d'un changement radical ? Le mécanisme des conditionnalités par lequel les institutions internationales exigent de l'État secouru comportements précis et réformes structurelles est déjà une dépossession de souveraineté.

La seconde atteinte à la souveraineté est plus nouvelle et dissimulée. Elle vise non pas l'État mis sous procédure de faillite mais les États qui financent les institutions internationales. En effet, si l'on permet au FMI d'entrer dans cette voie, sa nature en sera transformée, devenant une sorte de tribunal de commerce, c'est-à-dire une juridiction. Or, toutes les expériences montrent, de la Cour de justice des Communautés européennes à l'Organe de règlement des différends à l'OMC, que les juges entament la maîtrise du système par les États fondateurs. Le problème devient alors la façon dont le FMI rendrait compte de l'usage de son pouvoir juridictionnel, son *accountability*, face aux États qui financent son activité.

Depuis l'élection de G. W. Bush, peut-on dire que la politique extérieure américaine a profondément évolué dans le domaine économique et financier ?

Évoquer une « politique extérieure » renvoie à l'idée d'un extérieur à l'État, ce qui est pertinent par exemple à l'égard de l'OMC. L'administration Bush a régulièrement évoqué la possibilité de quitter l'OMC si l'Organe de règlement des différends était trop défavorable aux intérêts nord-américains. Il faut dire que l'ORD a neutralisé la capacité des États-Unis à prendre des mesures de rétorsion à l'égard d'un pays considéré comme économiquement déloyal, a contré leur système antidumping, a autorisé l'Europe à prendre des mesures de rétorsions pour plusieurs milliards de dollars pour sanctionner des aides aux entreprises exportatrices. Le dernier exemple montre que l'OMC est porteuse d'une prohibition des aides d'État dont les Américains n'ont jamais voulu dans leur droit interne de la concurrence. Le risque existe d'une sortie du jeu par les États-Unis.

Mais si l'on se réfère aux marchés boursiers et financiers, il n'y a plus guère d'« extérieur » en raison de la globalisation : la politique interne aux États-Unis a des effets, voire vaut pour le reste du monde parce que le marché est unique. À ce titre, la loi Sarbanes-Oxley de juillet 2002, qui revoit profondément les informations données au marché financier, les obligations des intermédiaires et des auditeurs, et les composition et fonctionnement des conseils d'administration, est un acte de politique



extérieure parce que toute société étrangère qui prétend exister à Wall Street y est soumise. Par cela, s'impose à nous un modèle de *corporate governance* qui nous est peu familier.

Ainsi, la traditionnelle politique extérieure est nettement en recul mais le pouvoir extérieur des États-Unis est fortement relayé par la régulation des marchés financiers.

Alors que l'euro est bel et bien là, donnant ainsi au Vieux Continent une marge de liberté accrue dans le domaine monétaire et financier, comment expliquer l'apathie de l'Europe, voire son absence, dans les débats sur la gouvernance financière internationale ?

Cette apathie ne m'apparaît pas nettement, ni concernant le conceptuel ni concernant le normatif. Conceptuellement, l'Europe pousse l'idée qui lui a si bien réussi, qui l'a même fait naître : l'idée du droit. Cela vaut aussi bien pour le droit international public que pour les régulations financières, dans un système juridicisé, juridictionnalisé, dont l'OMC serait le modèle. C'est l'Europe qui porte par exemple l'idée d'une autorité de régulation en matière d'environnement. Les autorités de régulation sont un mode de passage du politique au juridique, ce qui affaiblit par définition les plus puissants en ce que l'égalité et neutre application des règles est défavorable à celui que le rapport de force favorise. Du point de vue normatif, l'Europe prend, grâce au processus Lamfalussy, une série de textes qui traduisent une conception du gouvernement du système bancaire et des marchés financiers, par exemple la directive sur les abus de marché. C'est plutôt sur la formulation, l'invention du vocabulaire, l'explicitation de l'articulation des règles, que l'Europe est moins active. Elle prend moins la parole.

Au-delà de la lutte contre le terrorisme, peut-on croire à un *après 11 septembre* en ce qui concerne la lutte contre l'opacité des circuits financiers internationaux ?

Le 11 septembre a confirmé que les circuits financiers sont ce par quoi les activités illicites mondiales s'expriment - par le blanchiment d'argent - et prospèrent - par l'apport d'argent. Le choc a accéléré un mouvement né il y a déjà quelques années quand les États ont pris conscience de l'interdépendance de leurs systèmes financiers, ce qui ne permettait plus le jeu de places financières propres chez soi et sales chez les autres. La convention OCDE contre la corruption, les collaborations internationales nouvelles, les directives communautaires contre le blanchiment d'argent l'attestent.



Parce que la mondialisation nous a privé d'un extérieur étatique, cette lutte a été intériorisée au système financier lui-même, c'est-à-dire dans les banques qui sont à la fois les opérateurs, les relais d'information et les agents de répression. Reste à mesurer l'efficacité du système, ce qui est presque impossible à faire du fait qu'on ne connaît pas, même approximativement, les montants financiers du crime organisé infiltré dans le système.

Reste une interrogation de fond : est-ce toujours en terme négatif d'opacité, renvoyant donc au terme positif de transparence, qu'il faut penser ? Les affaires Enron, Vivendi..., ont montré à quel point il est facile de se jouer de la transparence, l'information financière pouvant être un mode paradoxal et efficace d'opacité. Avons-nous les moyens de poser en alpha et omega une transparence sans cesse déjouée et parfois productrice du contraire d'elle-même ?

Comment comprendre l'inflexion récente des mouvements anti-globalisation préférant désormais se reconnaître sous le vocable d'alter-mondialisation ?

Cela tient sans doute à une prise de conscience : on ne peut pas être contre la pluie. La mondialisation est un fait. Mais l'on peut ouvrir des parapluies et la forme de ceux-ci demeure à notre disposition. Là aussi, il y a non pas compromis mais évolution dialectique de la place de la volonté politique dans la mondialisation économique et financière.

