

Le consensus de Paris : la France et les règles de la finance mondiale

Author(s): Rawi Abdelal and Rachel Bouyssou

Source: *Critique internationale*, No. 28 (JUILLET-SEPTEMBRE 2005), pp. 87-115

Published by: Sciences Po University Press

Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/24564214>

Accessed: 20-03-2023 17:43 UTC

REFERENCES

Linked references are available on JSTOR for this article:

https://www.jstor.org/stable/24564214?seq=1&cid=pdf-reference#references_tab_contents

You may need to log in to JSTOR to access the linked references.

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at <https://about.jstor.org/terms>



JSTOR

Sciences Po University Press is collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Critique internationale*



Le consensus de Paris : la France et les règles de la finance mondiale

par Rawi Abdelal

Parmi les bases institutionnelles de la mondialisation financière, il en est d'informelles et de formelles, puisqu'on y trouve à la fois des normes sociales et des règles juridiques, qui expliquent et délimitent la pratique légitime des États. Le dispositif financier international construit au lendemain de la seconde guerre mondiale admettait explicitement les contrôles de l'État sur les mouvements de capitaux comme normaux et légitimes, à la différence de l'époque classique de l'étalon or, qui y voyait une hérésie. Il garantissait aux États le droit de réglementer à leur gré les mouvements de capitaux, surtout à court terme (capitaux « flottants »)¹. Ce droit était inscrit dans les Statuts du Fonds monétaire international (FMI) comme dans le traité de Rome et comme – en dépit de son nom – dans le Code de libéralisation des mouvements de capitaux de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE).

Au début des années 1980, le droit n'avait guère changé mais les normes sociales du système financier international n'étaient plus les mêmes. Plusieurs grandes puissances financières, dont les États-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne et le Japon, avaient libéralisé les mouvements de capitaux. Leurs gou-

1. Pour deux excellents aperçus, cf. Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*, Ithaca, Cornell University Press, 1994, p. 33-38 et Barry Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Princeton, Princeton University Press, 1996, p. 3-4 et 93-94. Cette norme reflétait la place réservée au capital dans le compromis du « libéralisme encadré » élaboré au lendemain de la guerre. Cf. John Gerard Ruggie, « International Regimes, Transactions and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order », *International Organization*, 36 (2), 1982, p. 379-416.

vernements, leurs banques et leurs entreprises comptaient sur une évolution informelle dans cette direction. Mais les textes de l'Union européenne² et de l'OCDE protégeaient toujours le droit des États à la réglementation des flux à court terme, et les Statuts du FMI autorisaient le contrôle de toutes les opérations du compte de capital. Les gouvernements les plus libéraux souhaitaient réviser les règles formelles du système monétaire international et inscrire dans de nouveaux codes la norme de la mobilité des capitaux, mais ni les États membres de l'UE ni ceux de l'OCDE ne parvenaient à se mettre d'accord. Nombre de décideurs publics, de banquiers et de dirigeants d'entreprise constataient avec inquiétude que la mondialisation financière ne serait jamais complète en l'absence de règles codifiant la liberté de mouvement des capitaux et empêchant les gouvernements de revenir en arrière vers davantage de contrôles.

La révision des textes va pourtant intervenir à la fin de la décennie 1980. Les dispositions de l'UE et de l'OCDE, qui avaient ralenti le processus de mondialisation des marchés financiers, sont alors réécrites pour épouser une forme libérale : les États membres de ces deux organisations vont devoir libéraliser tous les mouvements de capitaux. Puis, au milieu des années 1990, une proposition d'amendement des Statuts du FMI va, elle aussi, trouver des partisans. Elle finira par échouer, mais grâce au changement intervenu dans les codes de l'UE et de l'OCDE, qui concernent la très large majorité – 70 à 80 % – des transactions de capitaux dans le monde, la mondialisation financière va pouvoir progresser à grands pas dans le cadre de règles libérales.

Certes, cette évolution est le résultat d'une confluence d'événements, mais elle n'a pu se faire que grâce à l'intervention décisive de trois personnages : Jacques Delors (UE), Henri Chavranski (OCDE)³ et Michel Camdessus (FMI). Ces trois hommes ont en effet proposé ou appuyé activement l'adoption de règles libérales par leurs organisations respectives et ont participé à la rédaction définitive des nouvelles dispositions. Sans eux, un consensus en faveur de la codification de la norme de la mobilité des capitaux aurait été inconcevable. Delors, Chavranski et Camdessus ont beaucoup de points communs, mais il en est un qui saute aux yeux : ils sont français.

Voilà qui est tout à fait curieux, car pendant plus de trente ans la France, plus que tout autre pays, avait multiplié les obstacles à toute modification des

2. La Communauté européenne n'est devenue l'Union européenne qu'après l'entrée en vigueur du traité de Maastricht de 1991. Par souci de commodité et d'uniformité, je n'utiliserai dans cet article que l'expression Union européenne (UE).

3. Henri Chavranski a été président du Comité des mouvements de capitaux et des transactions invisibles (CMIT) de l'OCDE de 1982 à 1994 et membre de la délégation française à l'OCDE.

textes en faveur de la mobilité des capitaux. « Il existe, observe Pascal Lamy, un paradoxe du rôle des Français dans la mondialisation. Il y a un décalage évident entre l'attitude française traditionnelle relative à la liberté de circulation des capitaux et le fait que des Français ont joué un rôle décisif, au sein de l'UE, de l'OCDE et du FMI, pour promouvoir cette liberté »⁴. Mais pour cela, les Français devaient d'abord inverser radicalement leurs positions quant à la réglementation des flux de capitaux en France et hors de France. Entre 1983 et 1986, ils ont choisi l'intégration de leur pays dans les marchés financiers internationaux. Après 1986, des personnalités françaises vont figurer au premier rang de ceux qui vont rendre possible la mondialisation telle que nous la connaissons aujourd'hui.

Le paradoxe est d'autant plus fort que Delors était une importante figure socialiste : or c'est lui, plus que quiconque, qui a été l'architecte de la « rigueur » française et qui a amené le parti à remettre en question sa position sur les questions financières. Quant à Chavranski et Camdessus, qui n'étaient pas directement engagés dans une carrière politique, ils se sont néanmoins distingués en tant que hauts fonctionnaires du Trésor sous la présidence de François Mitterrand, et c'est ce dernier qui a nommé Camdessus gouverneur de la Banque de France. Ce fut un moment où les positions de la gauche française en matière de libéralisation des capitaux ne se distinguaient pas de celles de la droite. Ce phénomène social d'orthodoxie économique qu'on a appelé en France « la pensée unique » embrassait effectivement tout le spectre politique.

Je propose ici trois récits de la construction du socle institutionnel de la liberté des mouvements des capitaux, trois histoires qui illustrent ce paradoxe français⁵. À mon sens, celui-ci permet à lui seul de balayer certaines idées reçues sur la mondialisation. Ce ne sont pas les États-Unis qui ont mené le combat pour institutionnaliser les règles et les obligations d'un marché financier libéral. Les Français n'y ont pas été forcés par les États-Unis ; au contraire, ce sont eux qui ont pris la tête du mouvement. Les observateurs de la mondialisation ont souvent remarqué à quel point les préférences du Trésor américain coïncidaient avec celles de Wall Street. Les gens de gauche y voient souvent une conspiration, d'autres une conver-

4. Entretien avec Pascal Lamy, conseiller du ministre français de l'Économie et des Finances Jacques Delors (1981-1983), adjoint au directeur adjoint de cabinet du Premier ministre Pierre Mauroy (1983-1984), directeur de cabinet et sherpa du président de la Commission européenne Jacques Delors (1985-1994), membre du Comité directeur du Parti socialiste français (1985-1994) et commissaire européen au Commerce (1999-2000), Bruxelles, 12 novembre 2004.

5. Ces récits sur l'UE, l'OCDE et le FMI sont tirés de Rawi Abdelal, « Capital Rules: Institutions and the International Monetary System », manuscrit non publié, chap. 2-4.

gence naturelle⁶. Or, dans le domaine qui nous occupe ici, cette identité de vues existait effectivement ; seulement, nous allons le voir, *ce n'était pas* en faveur d'une codification de la norme de la mobilité des capitaux. L'approche américaine consiste à faire avancer la mondialisation unilatéralement et bilatéralement, avec des dispositifs et des politiques *ad hoc*, au coup par coup. On ne saurait comprendre la trajectoire suivie par la mondialisation de la finance en termes de conspiration, et encore moins de conspiration ourdie par les décideurs publics et les banquiers américains. En effet, sur ce point, la seule convergence décisive des visions libérales était à Paris. C'est le « consensus de Paris », et non celui de Washington, qui est avant tout responsable de l'organisation financière mondiale telle que nous la connaissons aujourd'hui, c'est-à-dire centrée sur les économies développées de l'UE et de l'OCDE, et dont les codes libéraux constituent le socle institutionnel de la mobilité des capitaux.

Autre conclusion inéluctable et tout aussi frappante, l'histoire de l'instauration du libéralisme sur les marchés financiers du monde développé n'est pas, comme on l'assène volontiers, celle de la capitulation de la gauche européenne. Au contraire, la gauche française a fait beaucoup plus que se laisser briser par les réalités de la mondialisation. Beaucoup de socialistes français se sont ralliés sincèrement au marché. À la fin du XX^e siècle, la gauche et la droite, en France et dans plusieurs autres pays européens, n'étaient d'accord sur pratiquement rien, sauf sur la finance. Cela n'est pas sans évoquer ce que disait le sociologue Karl Polanyi du consensus sur l'étalon or : « Sur ce point où Ricardo et Marx étaient du même avis, le XIX^e siècle ignorait le doute »⁷. J'offre une explication du paradoxe français fondée sur trois arguments que l'on retrouve dans le déroulement des faits à l'OCDE, dans l'UE et au FMI. Premièrement, les Français ont présenté une approche cohérente des impératifs libéraux de la mondialisation : les décideurs publics français ont cherché à la « maîtriser » par des règles formelles. La « mondialisation maîtrisée » est en effet un concept de la communauté française des Affaires étrangères⁸. Elle s'oppose nettement à la mondialisation « au coup par coup » à l'américaine ou à l'anglaise. Comme le remarque Pascal Lamy, « une manière de résoudre

6. Voir par exemple Jagdish Bhagwati, « The Capital Myth », *Foreign Affairs*, 77 (3), 1998, p. 7-12 et *In Defense of Globalization*, Oxford, Oxford University Press, 2004, p. 204-206 ; Robert Wade, Frank Veneroso, « The Asian Crisis: The High Debt Model versus the Wall Street-Treasury-IMF Complex », *New Left Review*, 228, 1998, p. 3-23 ; R. Wade, F. Veneroso, « The Gathering World Slum and the Battle over Capital Controls », *Foreign Policy*, 113, 1998-1999, p. 41-54.

7. Karl Polanyi, *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of our Times*, (1944) Boston, Beacon, 1957, p. 25.

8. Philip H. Gordon, Sophie Meunier, *The French Challenge: Adapting to Globalization*, Washington (DC), Brookings, 2001, p. 98.

le paradoxe est l'approche française du problème de la libéralisation : si on libéralise, il faut organiser »⁹.

Deuxièmement, le plus décisif de ces trois épisodes a été la libération de la circulation des capitaux à l'intérieur de l'Europe. La révision en ce sens des règles de l'UE reposait également sur une logique très particulière : les Français ont accepté la libération des capitaux parce qu'elle s'inscrivait dans le projet européen. Cette évolution libérale de l'Europe aurait fait l'objet, selon certains observateurs, d'un troc avec les Allemands, qui la souhaitaient depuis longtemps : liberté de circulation des capitaux contre promesse d'union monétaire. Le résultat a été extrêmement important : l'Union européenne s'est donnée les règles les plus libérales qu'on puisse imaginer. Elles reposent sur le principe *erga omnes* : les capitaux en provenance des pays tiers et vers eux sont censés circuler aussi librement que les flux intra-européens. Ont été obligés de se conformer à cette liberté absolue de circulation non seulement les États membres les moins libéraux (Italie, Irlande, Espagne, Portugal et Grèce), mais aussi les dix États qui ont rejoint l'Union en 2004. En matière de libéralisation financière, la Commission n'applique pas l'acquis communautaire à sa discrétion. Elle n'a pas le pouvoir d'autoriser des périodes de transition aux pays accédants qui ne le demandent pas. Le « régionalisme ouvert » de l'Union a été et reste une grande force de libéralisation de la finance mondiale ; c'est même le caractère ouvert de la construction européenne qui a rendu possible la période de mondialisation que nous vivons¹⁰. Une « mondialisation » sans les vingt-cinq États de l'Union ne pourrait guère être qualifiée de mondiale.

Troisièmement, l'influence de Delors, Chavranski et Camdessus est un succès à l'actif d'une minorité très agissante de l'élite politique française, qui considère que des politiques apparemment libérales peuvent être les instruments d'un projet social. Selon Delors, « historiquement, il a toujours existé en France une position minoritaire qui considère l'inflation comme le pire fléau pour la santé à long terme de l'économie, parce qu'elle ronge la valeur de la monnaie, pousse à la fuite des capitaux, lèse les pauvres et les classes moyennes. On trouve déjà cette conviction chez de Gaulle et Rueff, et elle a touché plus récemment une petite partie de la gauche et des démocrates chrétiens. Cette minorité a toujours cherché à moderniser la France, à stabiliser sa monnaie, à combattre l'inflation et à promouvoir l'emploi et une croissance saine. Il se trouve qu'elle l'a emporté en France dans les années 1980 ; mais la bataille a été longue et dure »¹¹.

9. Entretien avec P. Lamy, cité.

10. Sur le « régionalisme ouvert », voir Peter J. Katzenstein, *A World of Regions*, Ithaca, Cornell University Press, 2005.

11. Entretien avec Jacques Delors, ministre français de l'Économie et des Finances (1981-1984), président de la Commission européenne (1985-1995), Paris, 2 décembre 2004.

Pour cette minorité, souvent de gauche, les contrôles instaurés sur les mouvements de capitaux au début de la présidence Mitterrand avaient des conséquences perverses dans leur distribution : les riches et ceux qui avaient des relations pouvaient faire sortir leur argent de France alors que les contrôles s'imposaient strictement aux classes moyennes¹². Les objectifs de la gauche n'avaient pas changé, mais le monde si ; l'internationalisation des marchés financiers faisait que les contrôles sur les mouvements de capitaux, outil habituel de gestion macroéconomique de la gauche, ne donnaient plus le moindre pouvoir aux ouvriers et à l'intelligentsia. Ils n'étaient qu'un désagrément pour les riches et une prison pour les autres. Lamy explique : « Le ralliement de la gauche à la libéralisation, c'est un peu comme sa lutte contre l'inflation. Nous avons fini par comprendre que c'étaient surtout les classes moyennes qui subissaient les inconvénients de la réglementation, comme ceux de l'inflation »¹³. Ne pouvant pas contrôler les riches, la gauche française décida de tout libéraliser.

Plus royaliste que le roi : le triomphe de la rigueur dans la France de Mitterrand

Tout a commencé au printemps 1981. François Mitterrand était élu président, le Parti socialiste remportait la majorité des sièges à l'Assemblée nationale, la gauche européenne était pleine d'espoir, la droite saisie de crainte. Plus largement, certains choix paraissaient encore possibles, malgré une interdépendance économique croissante qui semblait privilégier les besoins du monde de la finance. Jusqu'à ce que la mondialisation se montrât dans sa redoutable inflexibilité, les socialistes français s'employèrent à mettre en place une politique keynésienne de création monétaire et de redistribution. Leurs ambitions étaient vastes et leurs efforts pour remodeler l'économie française furent massifs.

Mais l'expérience échoua, entre autres parce que les marchés financiers n'avaient pas confiance dans le nouveau gouvernement français, de sorte que les capitaux quittèrent le pays. Le gouvernement renforça les contrôles sur leurs sorties, d'abord en mai 1981, puis en mars 1982 et à nouveau en mars 1983 : les transactions à terme en devises furent interdites aux importateurs et aux exportateurs, les allocations de devises aux voyageurs furent encore

12. Les chercheurs n'ont pas assez étudié sous l'angle politique les retombées sociales différenciées des contrôles des capitaux. Une exception notable est Laura Alfaro, « Capital Controls: A Political Economy Approach », *Review of International Economics*, 12 (4), 2004, p. 571-590.

13. Entretien avec P. Lamy, cité.

réduites, les cartes de crédit personnelles ne pouvaient pas être utilisées à l'étranger et l'on institua le détestable « carnet de change », livret dans lequel les Français devaient inscrire toutes leurs opérations en devises. C'étaient bien des « contrôles draconiens sur les capitaux », pour reprendre l'expression de John Goodman et Louis Pauly¹⁴.

Et pourtant ils ne parvenaient pas à en empêcher la fuite. Tout laisse penser, sur la base d'éléments anecdotiques, que les nantis et les haut placés – riches personnages et puissantes firmes – continuaient à échapper aux contrôles les plus subtils et les plus serrés. En 1983, il fallut bien convenir que les contrôles pesaient essentiellement sur les classes moyennes tandis que les riches les contournaient impunément. Comme le rappelle Henri Chavranski, « nos contrôles sur les mouvements de capitaux ont été un échec. Ce n'est pas que tout le monde passait au travers ; c'est qu'ils frappaient presque uniquement ceux qui n'avaient pas des amis aux bons endroits. Alors nous avons enfin compris que, dans une époque d'interdépendance, les capitaux trouveraient toujours le moyen de circuler, et nous avons été obligés de libéraliser l'ensemble »¹⁵.

Pendant ce temps, les spéculateurs ne cessaient d'attaquer le franc, qui avait été dévalué trois fois en dix-huit mois. Mitterrand et les socialistes renversèrent la vapeur au printemps 1983. Ce « tournant » était un aveu de défaite : les milieux financiers avaient gagné la bataille des volontés et des idéologies. L'expérience socialiste avait échoué. Mitterrand n'avait réussi qu'à donner le coup de grâce à la solution keynésienne de création monétaire et de redistribution.

La littérature scientifique sur cette expérience est d'une grande richesse ; pratiquement chaque recoin en a été exploré, chaque conversation entre Mitterrand et ses conseillers rapportée. L'internationalisation financière qui a suivi le « tournant » a fait apparaître *a posteriori* ce dernier comme étant inéluctable. Pour Peter Hall, la période 1981-1986 pourrait s'appeler « le long processus d'apprentissage de la gauche française »¹⁶.

La discussion au sein de l'équipe Mitterrand sur la manière de réagir à la crise économique de plus en plus grave des premiers mois de 1983 apparaît rétrospectivement aussi comme une lutte pour l'âme du socialisme français. À en croire de nombreux récits, elle fut très rude et son issue était incer-

14. John B. Goodman, Louis W. Pauly, « The Obsolescence of Capital Controls ? Economic Management in an Age of Global Markets », *World Politics*, 46 (1), 1993, p. 73.

15. Entretien avec Henri Chavranski, Paris, 2 avril 2004.

16. Peter A. Hall, « The Evolution of Economic Policy under Mitterrand », dans George Ross, Stanley Hoffmann, Sylvia Malzacher (eds), *The Mitterrand Experiment*, New York, Oxford University Press, 1987, p. 54. Voir aussi P.A. Hall, *Governing the Economy: The Politics of State Intervention in Britain and France*, New York, Oxford University Press, 1986, chap. 8.

taine¹⁷. D'un côté, il y avait le Premier ministre Pierre Mauroy et le ministre des Finances Jacques Delors, qui prônaient l'austérité financière (la « rigueur ») et la solidarité européenne, arguant que les partenaires de la France au sein du Système monétaire européen (SME) n'accepteraient pas une nouvelle dévaluation du franc et que laisser flotter celui-ci détruirait, peut-être à jamais, la coopération monétaire européenne. La position de leurs opposants, qui consistait à fermer les marchés, laisser flotter le franc et rejeter les contraintes du SME, reçut le nom d'« autre politique » (ou « solution albanaise »). Historiquement, comme l'expose Jonah Levy, des générations de gouvernements français, y compris de droite, placés devant de telles menaces, avaient choisi – de bon ou de mauvais gré – un certain isolement¹⁸. Le choix de l'Europe et l'acceptation des contraintes du SME constituaient donc une rupture radicale pour le pays, et encore plus pour la gauche.

C'est le ministre des Finances Jacques Delors – membre éminent de cette élite financière et administrative française installée à la Banque de France et au Trésor, et qui ne cachait pas ses penchants orthodoxes en dépit de son appartenance au Parti socialiste – qui fut l'architecte de la rigueur¹⁹. Mais il n'aurait pas pu gagner seul la bataille au sein du parti. Il fut rejoint par le ministre du Budget (et protégé de Mitterrand) Laurent Fabius et par le ministre des Affaires sociales Pierre Bérégovoy²⁰. L'un et l'autre avaient d'abord prôné « l'autre politique », et c'est en grande partie parce qu'il avait réussi à les convaincre que Delors a pu amener Mitterrand à choisir l'Europe et l'austérité. Selon David Howarth, « la conversion de Fabius semble avoir été le facteur déterminant du choix final de Mitterrand »²¹.

Si l'on réfléchit au rôle que jouera plus tard Michel Camdessus dans l'introduction de la « pensée unique » au FMI, on est frappé par cette remarquable coïncidence qu'il contribua alors, en tant que directeur du Trésor, à convaincre Fabius des ravages que causerait à l'économie française la décision de laisser flotter le franc. Lors d'une réunion considérée depuis comme le moment décisif du débat interne de l'équipe Mitterrand, Camdessus exposa à Fabius que les réserves de change étaient au plus bas : si on laissait flotter le franc, la France n'aurait pas les moyens d'empêcher sa chute verticale. C'est juste après cette réunion que Delors et Fabius expliquèrent à Mitterrand et à ses autres conseillers que laisser flotter

17. David R. Cameron, « Exchange Rate Politics in France, 1981-1983: The Regime-defining Choices of the Mitterrand Presidency », dans Anthony Daley (ed.), *The Mitterrand Era: Policy Alternatives and Political Mobilization in France*, New York, New York University Press, 1996, p. 58.

18. Jonah D. Levy, *Tocqueville's Revenge: State, Society, and Economy in Contemporary France*, Cambridge (Mass.), Harvard University Press, 1999, p. 29.

19. E. Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*, op. cit., p. 140-143.

20. Pierre Bérégovoy avait été auparavant secrétaire général de l'Élysée (21 mai 1981-29 juin 1982).

21. David J. Howarth, *The French Road to European Monetary Union*, New York, Palgrave, 2001, p. 61.

le franc n'était pas une solution mais la promesse d'un désastre²². Ayant mis Fabius et Bérégofoy de son côté, Delors remporta la bataille : Mitterrand accepta l'austérité et les contraintes du SME. Le Parti socialiste perdait à tout jamais la capacité de piloter l'économie par la dévaluation²³.

La présence d'un Delors doté de cette lucidité et de cette capacité d'analyse a donc été nécessaire, mais elle n'aurait pas suffi. La réussite de son entreprise de persuasion auprès de ses collègues socialistes inspire à Jonah Levy la réflexion suivante : « Fabius, Bérégofoy et quelques autres avaient plusieurs bonnes raisons de se donner un programme libéral. D'un côté, il s'agit d'une conversion sincère... Mais leur retournement procède aussi d'autre chose que de l'apprentissage. Pour un Fabius ou un Bérégofoy, se rallier à l'économie de marché permettait de se doter d'une identité politique attrayante, d'un profil "moderne", "compétent", qui tranchait avec l'image "archaïque" et excessivement idéologique d'un Chevènement ou d'un Marchais »²⁴. Les membres les plus influents du Parti socialiste avaient donc commencé à se réinventer. Ils ne vont pas tarder à réinventer aussi la doctrine et le programme économiques du parti.

Le gouvernement français commença à assouplir ses contrôles à la fin de 1983, et le processus se poursuivit durant l'été et l'automne 1984. C'étaient des socialistes sincères doublés d'habiles politiciens, aussi s'attaquèrent-ils d'abord aux restrictions qui avaient été les plus contraignantes pour les classes moyennes et les plus impopulaires dans leur propre électorat : le plafonnement des allocations de devises en cas de voyage à l'étranger et le carnet de change. C'est en 1985 qu'ils entreprirent de libéraliser à peu près toutes les transactions et notamment qu'ils autorisèrent des émissions d'eurobonds libellés en francs. Lorsque le gouvernement de droite de Jacques Chirac partagea le pouvoir avec Mitterrand entre 1986 et 1988, le mouvement de libéralisation continua sur sa lancée, bien qu'à un rythme ralenti et portant désormais plutôt sur des opérations comme l'acquisition de résidences secondaires à l'étranger ou l'achat et la vente de devises par les entreprises, le gouvernement Chirac ne tenant guère à une libéralisation aussi radicale et rapide²⁵. Les socialistes achevèrent la besogne à leur retour au pouvoir. Au 1^{er} janvier 1990, le compte de capital de la France était complètement ouvert.

22. Voir notamment David M. Andrews, « Financial Deregulation and the Origins of EMU: The French Policy Reversal of 1983 », dans Timothy J. Sinclair, Kenneth P. Thomas (eds), *Structure and Agency in International Capital Mobility*, New York, Palgrave, 2001, p. 20.

23. Michael Loriaux, *France after Hegemony: International Change and Financial Reform*, Ithaca, Cornell University Press, 1991, p. 239-240.

24. J. D. Levy, *Tocqueville's Revenge: State, Society, and Economy in Contemporary France*, op. cit., p. 51.

25. D. J. Howarth, *The French Road to European Monetary Union*, op. cit., p. 93.

Le marché intérieur des capitaux connut lui aussi une transformation complète et la déréglementation des années 1983-1985 y fut tout aussi profonde. La réforme financière intérieure, autour de la loi sur la banque de 1984, comportait des privatisations et finalement la suppression des contrôles sur le crédit. Elle mettait fin à l'essentiel du système financier dirigiste qui avait encadré la pratique française pendant quarante ans²⁶.

Les socialistes français devaient trouver un grand projet pour remplacer ce « socialisme dans un seul pays » auquel ils avaient dû renoncer. L'année 1983 fut donc également celle où Mitterrand et la gauche se rallièrent avec détermination au projet européen. Autrement dit, l'Europe n'a pas été la cause du tournant pris par Mitterrand mais sa légitimation²⁷. C'est le renouvellement de l'engagement de la France vis-à-vis du SME qui a assuré le succès de ce dernier alors que son prédécesseur, le « Serpent », n'avait guère été autre chose qu'une grande zone Mark²⁸. Dans la mesure où la gauche française continuait à espérer une transformation socialiste, elle pouvait considérer l'Europe comme le seul cadre où cet objectif fût réalisable²⁹.

La droite française n'aurait osé lever ni les contrôles intérieurs ni les contrôles extérieurs sur les opérations en capital. Comme le dit Pascal Lamy, « lorsqu'il s'agit de libéraliser, il n'y a plus de droite en France. La gauche devait le faire, parce que ce n'est pas la droite qui l'aurait fait »³⁰ ; et Julius Friend observe : « Ce qui aurait fait reculer un gouvernement conservateur, un gouvernement socialiste l'a accompli »³¹. De fait, les conservateurs fran-

26. Pour deux analyses classiques, cf. John Zysman, *Governments, Markets, and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change*, Ithaca, Cornell University Press, 1983, chap. 3 et M. Loriaux, *France after Hegemony: International Change and Financial Reform*, op. cit., chap. 2 et 4-6. Sur la déréglementation financière intérieure, voir Philip G. Cerny, « The "Little Big Bang" in Paris: Financial Market Deregulation in a *Dirigiste* System », *European Journal of Political Research*, 17 (2), 1989, p. 169-192. Voir également Vivien A. Schmidt, *From State to Market? The Transformation of French Business and Government*, Cambridge, Cambridge University Press, 1996, chap. 4-6. Sur les réformes socialistes et l'approche de l'économie de l'offre, cf. Jeffrey Sachs, Charles Wyplosz, « The Economic Consequences of President Mitterrand », *Economic Policy*, 2, 1986, p. 261-322.

27. Cf. par exemple David M. Andrews, Thomas D. Willett, « Financial Interdependence and the State: International Monetary Relations at Century's End », *International Organization*, 51 (3), 1997, p. 496 ; Andrew Moravcsik, *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht*, Ithaca, Cornell University Press, 1998, p. 341-343.

28. Cf. R. Abdelal, « The Politics of Monetary Leadership and Followership », *Political Studies*, 46 (2), 1998, p. 236-259 ; Jeffrey Frieden, « Making Commitments: France and Italy in the European Monetary System, 1979-1985 », dans B. Eichengreen, J. Frieden (eds), *The Political Economy of European Monetary Unification*, Boulder, Westview, 1994. Pour l'essentiel, cela signifiait que la France rejoignait ce que Kathleen McNamara appelle le « consensus pour une politique néolibérale » en Europe. Voir K. McNamara, *The Currency of Ideas: Monetary Politics in the European Union*, Ithaca, Cornell University Press, 1998.

29. David Hanley, « French Political Parties, Globalization, and Europe », *Modern and Contemporary France*, 9 (3), 2001, p. 304-306.

30. Entretien avec P. Lamy, cité.

31. Julius W. Friend, *Seven Years in France: François Mitterrand and the Unintended Revolution, 1981-1988*, Boulder, Westview, 1989, p. 106-107.

çais, lorsqu'ils ont été au pouvoir, ont montré beaucoup moins d'enthousiasme en la matière. Jacques de Larosière offre ainsi un contraste frappant avec Delors, Mitterrand, Fabius et Bérégovoy. Nourri d'une tradition gauloise de centre droit, il fut directeur de cabinet de Valéry Giscard d'Estaing à l'époque où celui-ci était ministre des Finances. Directeur général du FMI pendant près de dix ans (1978-1987) puis gouverneur de la Banque de France jusqu'en 1993, Larosière est peut-être le meilleur représentant de la pensée économique de centre droit dans l'élite financière et administrative française. Or, pour lui, les bienfaits de la liberté de circulation des capitaux sont « nuancés ». « Sans les institutions et les procédures de surveillance voulues, les mouvements de capitaux peuvent causer des ravages. Ils l'ont déjà fait », affirme-t-il, et à propos de la ferveur libérale toute neuve de ses compatriotes il ajoute : « Je n'ai jamais été séduit »³².

L'ardeur de la gauche française à surpasser la droite ne se borna pas à la finance et s'étendit à tous les domaines de la politique économique. « Le programme appliqué par Delors, Fabius et Bérégovoy, écrit Levy, allait bien au-delà d'une suppression du dirigisme »³³. En matière monétaire, par exemple, deux économistes français décèlent dans les politiques suivies par les gouvernements de gauche « une orthodoxie financière globalement plus forte que celle observée dans le cas des gouvernements de droite », et qui s'explique peut-être par la nécessité de gagner en crédibilité³⁴. D'autres auteurs ont relevé que la gauche française avait jugé nécessaire d'aller encore plus loin que ne l'exigeait l'orthodoxie économique. À en croire Serge Halimi, il y a là « l'ambition de faire ses preuves sur le terrain même de l'opposition. Pour la gauche, cette conviction se traduit par une politique encore plus brutale que celle de la droite lorsqu'il s'agit d'appliquer des politiques économiques orthodoxes »³⁵. Et, pour David Howarth, « il était nécessaire pour les socialistes de se fabriquer une image de gérants économiques responsables, tant pour des raisons de politique intérieure que pour résister à la spéculation internationale contre le franc »³⁶. Cette logique de conquête de la crédibilité aux yeux des marchés financiers mondiaux exigeait de la gauche française qu'elle se fit « plus royaliste que le roi ».

32. Entretien avec Jacques de Larosière, Paris, 21 avril 2004.

33. J. D. Levy, *Tocqueville's Revenge: State, Society, and Economy in Contemporary France*, op. cit., p. 52.

34. Christian Aubin, Jean-Dominique Lafay, « Objectifs politiques et contraintes institutionnelles dans les décisions de politique monétaire. Analyse économétrique du cas français », *Revue économique*, 46 (3), 1995, p. 876, cité dans Ben Clift, *French Socialism in a Global Era: The Political Economy of the New Social Democracy in France*, New York, Londres, Continuum, 2003.

35. Serge Halimi, « Less Exceptionalism than Meets the Eye », dans A. Daley (ed.), *The Mitterrand Era: Policy Alternatives and Political Mobilization in France*, op. cit., p. 89.

36. D. J. Howarth, *The French Road to European Monetary Union*, op. cit., p. 79.

Les spécialistes de la politique française continuent à débattre sur le point de savoir si l'union de Marx et de Ricardo a donné une nouvelle jeunesse au Parti socialiste ou si elle l'a détruit. Ceux qui ont des sympathies pour le rêve originel de Mitterrand disent leur sentiment de trahison, leur déception d'avoir vu le Parti socialiste proposer des solutions « orthodoxes » qui « différaient peu de celles de ses adversaires de droite »³⁷. George Ross réfléchit pour sa part aux conséquences pour la gauche en général : « Il leur a fallu vivre un changement massif sans aucune autre stratégie plausible, se débattre dans des contradictions et encaisser des coups, avec pour seule compensation – certes non négligeable – de rester au pouvoir. Le résultat en a été, chez d'aucuns, un certain cynisme ; chez d'autres, une lente conversion au néolibéralisme à visage humain. Mais la gauche française dans son ensemble s'est trouvée dépossédée de toute conviction forte »³⁸.

Et de fait, la gauche parvint à rester au pouvoir, grâce, selon Patrick McCarthy, à la capacité des socialistes « à transformer leur version de la "rigueur" en stratégie »³⁹.

L'internationalisme libéral déployé par la gauche dans les années 1980 n'est pas unique dans l'histoire française, ni même exceptionnel en pareil cas. On en trouve un précédent dans la première époque de mondialisation, qui se situe en gros entre 1880 et 1914. Non seulement la gauche française affirmait alors que les travailleurs des autres pays amélioreraient leur sort grâce au commerce, mais sa position reposait aussi sur des considérations politiques plus profondes. « Pour réaliser ses objectifs de politique intérieure, écrit Suzanne Berger, la gauche avait besoin d'une large coalition républicaine, et elle comprit que le programme autour duquel une telle coalition pouvait être construite exigeait l'antiprotectionnisme et l'acceptation d'une économie internationale ouverte⁴⁰. » Du reste, l'un des traits remarquables de la mondialisation d'aujourd'hui est que les épisodes de réforme libérale sont beaucoup plus souvent le fait de gouvernements supposés de gauche que de gouvernements de droite⁴¹.

37. A. Daley, « François Mitterrand, the Left, and Political Mobilization in France », dans A. Daley (ed.), *The Mitterrand Era: Policy Alternatives and Political Mobilization in France*, op. cit., p. 1.

38. G. Ross, « The Limits of Political Economy: Mitterrand and the Crisis of the French Left », *ibid.*, p. 38.

39. Patrick McCarthy, « France Faces Reality: Rigueur and the Germans », dans David P. Calleo, Claudia Morgens-tern (eds), *Recasting Europe's Economies*, Lanham, Washington Foundation for European Studies & University Press of America, 1990, p. 37.

40. Voir Suzanne Berger, *Notre première mondialisation: leçons d'un échec oublié*, Paris, Le Seuil, 2003. Citation traduite de la version anglaise, *The First Globalization: Lessons from the French*, manuscrit, p. 118.

41. John Williamson, Stephan Haggard, « The Political Conditions for Economic Reform », dans J. Williamson (ed.), *The Political Economy of Policy Reform*, Washington, Institute for International Economics, 1994. Voir aussi Alex Cukierman, Mariano Tommasi, « When Does It Take a Nixon to Go to China ? », *American Economic Review*, 88 (1), 1998, p. 180-197 ; A. Cukierman, M. Tommasi, « Credibility of Policymakers and of Economic Reforms », dans Federico

Ce contexte politique a eu des conséquences sur la façon dont les Français débattent de la mondialisation. Leur discours est curieux, remarque Sophie Meunier : « En France, il est socialement acceptable de dénoncer les ravages du libéralisme et interdit d'en chanter les louanges »⁴². Les socialistes ont certes été capables de se maintenir au pouvoir, mais leur adhésion au libéralisme, tout en désamorçant les récriminations de la droite, a miné le terrain de la gauche traditionnelle. De fait, note Meunier, « la position rien moins que claire du gouvernement socialiste sur la mondialisation a contribué à faire éclater la gauche »⁴³.

Or, pendant cet épisode de libéralisation, trois personnalités françaises qui avaient prôné la rigueur rejoignaient les organisations qui gouvernent le système financier international : Jacques Delors, devenu président de la Commission européenne, à Bruxelles ; Henri Chavranski, nommé président du comité de l'OCDE chargé de surveiller l'application du Code de libéralisation des mouvements de capitaux, à Paris ; et Michel Camdessus, directeur général du FMI, à Washington. Les politiques de libéralisation financière étant désormais solidement ancrées en France, ces trois personnages disposaient dès lors de la possibilité d'influencer le gouvernement de la finance à l'échelle mondiale. Lorsqu'ils quittèrent leurs postes respectifs, Chavranski en 1994, Delors en 1995 et Camdessus en 2000, ces trois Français avaient profondément influencé leurs organisations et laissaient l'UE, l'OCDE et le FMI beaucoup plus libéraux qu'ils ne les avaient trouvés.

L'Europe de Jacques Delors

Dans la vision des auteurs et négociateurs du traité de Rome, l'économie européenne n'était pas inconditionnellement libérale. Les biens, les services et les personnes étaient supposés circuler librement ; mais pas les capitaux – sauf, dit le traité, « dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du Marché commun » et sans que cela mette en péril la stabilité financière interne et externe des États membres⁴⁴. Cette condition posée à la libéralisation de la circulation des capitaux reflétait un large consensus parmi les décideurs publics à l'échelle mondiale : les flux de capitaux devaient être

Sturzenegger, Mariano Tommasi (eds), *The Political Economy of Reform*, Cambridge (Mass.), MIT Press, 1998 ; Dani Rodrik, « Promises, Promises: Credible Policy Reform via Signalling », *The Economic Journal*, 99 (397), 1989, p. 756-772.
42. S. Meunier, « France's Double-talk on Globalization », *French Politics, Culture and Society*, 21 (1), 2003, p. 21.

43. *Ibid.*, p. 26.

44. Age F. Baker, *The Liberalization of Capital Movements in Europe*, Dordrecht, Kluwer, 1996, p. 42-43. La Cour de justice européenne a confirmé, dans son arrêt *Casati* de 1981, que la liberté de circulation du capital n'était pas inscrite dans le traité de Rome. Cf. Peter Oliver, Jean-Pierre Baché, « Free Movement of Capital between the Member States: Recent Developments », *Common Market Law Review*, 26, 1989, p. 61-81.

contrôlés si l'on voulait éviter les crises financières. C'était la leçon apparemment évidente à tirer du chaos financier de l'entre-deux-guerres. Ce consensus, partagé de part et d'autre de l'Atlantique, a constitué, avec les taux de change fixes, la base même du système monétaire international de l'après-guerre.

La conditionnalité de la libération des capitaux dans le traité de Rome avait fait l'objet d'un marchandage entre les États fondateurs. L'Allemagne avait été le seul pays à vouloir la libéralisation, tandis que la France, l'Italie et les Pays-Bas avaient plaidé contre l'inscription de cette obligation dans les textes. Cette divergence entre l'Allemagne et les autres États membres perdurera dans les années 1960⁴⁵.

Juridiquement, le texte était formulé de façon telle que l'obligation pour les États membres de libéraliser les mouvements de capitaux ne pouvait être redéfinie que par un nouveau traité ou par des directives issues de la Commission et approuvées à l'unanimité par le Conseil, qui devrait dire ce que les États membres considéraient comme « la mesure nécessaire au bon fonctionnement du Marché commun »⁴⁶. L'Europe va donc attendre que ses États membres se conforment progressivement aux obligations, très strictes dès l'origine, en matière de liberté de circulation des biens, des services et des personnes. En revanche, en ce qui concerne la circulation des capitaux, la rigueur des obligations va évoluer.

La Commission commença à préciser et à élargir ces dernières avec deux directives de 1960 et 1962, mais cela n'allait pas très loin. La directive de 1960 dressait une liste compliquée de types de transactions, qui allaient des opérations les plus étroitement liées aux autres libertés fondamentales du traité (investissements directs et mouvements de capitaux personnels, par exemple) à celles qui, au contraire, apparaissaient comme les moins nécessaires (tels les flux à court terme). Les États membres n'étaient tenus de libéraliser que les transactions considérées comme indispensables au fonctionnement du Marché commun, et la liste n'en était pas longue.

Puis, pendant plus de vingt ans, il ne se passa plus rien. La Commission soumit bien une troisième directive au Conseil en 1967, mais la décennie de négociations qui s'ensuivit n'aboutit à aucun résultat. « Les objections venaient de tous les côtés, écrit Age Bakker, mais surtout de la France et des Pays-Bas. »⁴⁷ La seule modification intervenue dans cette période, et qui va

45. A. F. Bakker, *The Liberalization of Capital Movements in Europe*, op. cit., p. 34-35.

46. L'article 69 du traité précisait ce rôle pour la Commission. Voir Tommaso Padoa-Schioppa, « Capital Mobility: Why is the Treaty not Implemented? », dans T. Padoa-Schioppa, *The Road to Monetary Union in Europe: The Emperor, the Kings, and the Genies*, New York, Oxford University Press, 1994, p. 27.

47. A. F. Bakker, *The Liberalization of Capital Movements in Europe*, op. cit., p. 96.

dans le sens d'un renforcement des contrôles, est une directive de 1972 obligeant les États membres à maintenir leur dispositif de contrôle des capitaux « afin d'[en] limiter les mouvements indésirables »⁴⁸. Lorsque l'ardeur libéralisatrice des Allemands gagna les Hollandais et les Britanniques, au tout début des années 1980, ces trois pays cherchèrent à ramener la question sur l'agenda de Bruxelles. Et, cette fois encore, l'« attitude inflexible et dogmatique de la France » bloqua l'initiative⁴⁹.

Tout va changer avec le « tournant » français de 1983. Certes, les décideurs français ne firent alors que céder devant la réalité de la fuite des capitaux – leur conversion au libéralisme était encore en cours –, mais ils entreprirent également de reconsidérer leur attitude en matière de liberté de circulation des capitaux en Europe. Le 1^{er} janvier 1985, l'architecte de la rigueur, Delors, devint président de la Commission européenne, poste qu'il allait occuper durant dix ans. Ayant fait la tournée des capitales nationales et senti que le temps était venu d'une nouvelle initiative ambitieuse d'intégration libérale, Delors ne perdit pas de temps et produisit en juin 1985 un *Livre blanc*, qui esquissait un plan d'achèvement du marché intérieur au 1^{er} janvier 1993⁵⁰. Mais, même à ce moment-là, ni la Commission ni le *Livre blanc* n'envisageaient d'instaurer une obligation légale de libéralisation complète des mouvements de capitaux. C'est au cours du deuxième semestre de 1985 que la Commission Delors décida de pousser la libéralisation bien plus loin que ne le prévoyait à l'origine le programme de marché unique.

En décembre, elle tenta sans succès d'obtenir que l'Acte unique européen, qui devait être signé en février 1986, redéfinisse le marché intérieur de telle sorte que la liberté de circulation des capitaux soit mise sur le même pied que les trois autres. Plusieurs gouvernements, dont ceux de la France et de l'Italie, n'étaient pas prêts à assumer une telle obligation. La base juridique de la libéralisation des mouvements de capitaux en Europe resta la même qu'en 1957 : « dans la mesure nécessaire ».

Au printemps 1986, la Commission Delors commença à envisager une série de directives obligeant les États membres à agir en ce sens de manière inconditionnelle. Le moment était bien choisi pour porter cette proposition devant les Français, notamment parce que Delors lui-même avait agi ainsi quand il avait été ministre. Jacques Melitz rappelle l'importance du « tournant » français pour la construction européenne : « Lorsque les historiens de l'économie considéreront ce moment crucial de l'histoire finan-

48. *Ibid.*, p. 116-118.

49. *Ibid.*, p. 147-153.

50. A. Moravcsik, *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht*, op. cit., p. 361-362.

cière de l'Europe, je crois qu'ils concluront que le programme français de libéralisation a été le plus important précurseur du *Livre blanc*. C'est ce programme qui va assurer le soutien de la France au marché européen intégré des services financiers, sans lequel le projet de marché unique n'aurait jamais décollé »⁵¹.

Le premier pas de Delors fut une directive en novembre 1986 modifiant les listes de la directive de 1960. De nombreuses opérations en capital considérées dans cette dernière comme susceptibles de libéralisation conditionnelle passaient dans la liste des transactions à libéraliser sans conditions. La directive 88 (361) sur les mouvements de capitaux sortit en juin 1988 et cette fois aucune transaction, aucun transfert de capitaux n'échappait à l'obligation de libéralisation. Le « dans la mesure nécessaire » du traité de Rome était désormais redéfini de telle sorte que tout type de mouvement de capitaux était jugé « nécessaire » au bon fonctionnement du Marché commun⁵².

Comme l'observe Bakker, « le soutien de la France au processus de libéralisation a été décisif »⁵³. C'est toute une série de raisons qui a conduit le gouvernement français et la Commission Delors à l'idée de faire de la libéralisation des mouvements de capitaux une obligation des États membres. Premièrement, les Français avaient déjà très nettement évolué dans le sens de l'ouverture du compte de capital, et bien qu'il restât encore beaucoup à faire au milieu des années 1980, le sentiment selon lequel ce n'était plus désormais qu'une affaire de temps était largement partagé dans les hautes sphères de l'État. Plus positivement, la libéralisation française reflétait une victoire fondamentale de la minorité des modernisateurs, qui avaient longtemps cherché à réorienter la gauche vers le marché et la sauvegarde de la valeur du franc. Comme le rappelle toutefois Delors, « c'était difficile de convaincre ceux de Paris. Beaucoup d'hommes politiques français, à gauche comme à droite, étaient contre la libéralisation des mouvements de capitaux ». Il dit d'ailleurs lui-même que la victoire n'est pas vraiment la sienne et que Mitterrand y a joué le rôle décisif : « La fermeté de la position du président de la République a été déterminante. Personne n'a suffisamment insisté sur la solidité de sa conviction que les Français préféreraient être satisfaits de la force de leur monnaie, qu'ils voulaient pouvoir en être fiers, même. C'est devenu une fin en soi pour le gouvernement français »⁵⁴.

51. Cf. Jacques Melitz, « Financial Deregulation in France », *European Economic Review*, 34 (2-3), 1990, p. 394-402.

52. Cf. A. F. Bakker, *The Liberalization of Capital Movements in Europe*, op. cit., p. 211 ; P. Oliver, J.-P. Baché, « Free Movement of Capital between the Member States: Recent Developments », art. cité, p. 66-67.

53. A. F. Bakker, *The Liberalization of Capital Movements in Europe*, op. cit., p. 212 ; J. W. Friend, *The Long Presidency: France in the Mitterrand Years, 1981-1995*, Boulder, Westview, 1998, p. 191-192.

54. Entretien avec J. Delors, cité.

Deuxièmement, l'échange donnant, donnant avec les Allemands, qui demandaient depuis si longtemps la libéralisation de la circulation des capitaux en Europe, promettait d'améliorer la symétrie au sein du SME. En échange de son appui, la France obtenait en effet par l'accord de Bâle-Nyborg de 1987 une réduction de l'asymétrie dans l'ajustement et la gestion de la pression spéculative⁵⁵. Cet accord allait permettre à Delors de faire le dernier pas vers la codification de la norme de mobilité des capitaux en Europe.

Troisièmement, le sentiment politique aigu que l'occasion se présentait de franchir une étape décisive de l'intégration européenne conduisit Delors à agir avec une grande détermination. Et, peut-être encore plus profonde que cette intuition politique, il y avait sa conviction croissante que la logique même des faits exigeait tout simplement la liberté de circulation des capitaux, à un point qu'il n'avait lui-même pas pressenti en 1985 : « Cela n'allait pas sans inquiétudes, mais j'ai alors compris que la libre circulation des capitaux était indispensable à la création du marché intérieur »⁵⁶. Lamy le confirme du reste : « La directive sur la circulation des capitaux n'a pas été annoncée en 1985 et ne faisait pas partie de la feuille de route pour 1992, parce qu'elle n'était pas encore conçue. Delors hésitait beaucoup. Mais la cohérence du plan tel qu'il se développait – la logique du marché intérieur – était puissante »⁵⁷. Une fois le plan décidé, Delors fut convaincu que la libération des capitaux « aurait un effet psychologique, donnerait un signal fort ; d'autant plus que la proposition en était faite par un Français »⁵⁸.

La quatrième raison était la plus subtile et la plus stratégique, et c'était également celle sur laquelle les intérêts du gouvernement français et ceux de la Commission Delors convergeaient le plus. C'est la stratégie de la Commission, selon Nicolas Jabko, qui pose les bases de l'union monétaire⁵⁹. Tant le gouvernement français que Delors voyaient dans l'instauration de la liberté de circulation des capitaux en Europe le premier pas d'un enchaînement qui mènerait à l'union monétaire. L'intérêt de la France pour cette dernière ne fit que croître avec l'adoption de la politique du franc fort, après la décision de Mitterrand de ne pas dévaluer et de rester dans le SME. Cela voulait dire se régler encore au plus près sur la politique monétaire allemande ; or l'indépendance de la Bundesbank vis-à-vis de tout autre acteur, y compris le gouvernement allemand, signifiait qu'il y aurait très peu d'influences extérieures

55. A. F. Bakker, *The Liberalization of Capital Movements in Europe*, op. cit., p. 191-194.

56. Entretien avec J. Delors, cité.

57. Entretien avec P. Lamy, cité.

58. Entretien avec J. Delors, cité.

59. Nicolas Jabko, « In the Name of the Market: How the European Commission Paved the Way for Monetary Union », *Journal of European Public Policy*, 6 (3), 1999, p. 475-495.

sur l'élaboration et la conduite de la politique monétaire dans toute l'Europe. Pour Delors, l'Union économique et monétaire (UEM) devint une priorité. Poser les fondations de cette union promettait d'être l'exploit le plus grandiose qu'un président de la Commission ait jamais accompli. « Le bébé de Delors, plus que tout, c'était l'UEM », écrit Ross⁶⁰, et Delors reconnaît lui-même le rôle qu'ont joué « aussi ces autres considérations politiques ». Comme beaucoup de responsables politiques français, il « décid[a] qu'il ferait meilleur vivre dans une zone UEM que dans une zone Mark »⁶¹.

Le chemin qui mènerait de la directive de 1988 à l'union monétaire serait long, chacun le savait, et la stratégie déployée fut à bien des égards extrêmement risquée, car elle aurait pu faire exploser le SME. Mais, bien que périlleuse, observe Nicolas Jabko, cette stratégie « était politiquement très habile »⁶². Le risque qu'elle comportait était que les taux d'inflation des différents pays européens continuent de diverger, alors même que les réajustements des taux de change au sein du SME devenaient moins fréquents. En effet, les autres banques centrales d'Europe ne suivaient pas chaque augmentation de taux d'intérêt annoncée par la Bundesbank. Les fonctionnaires de la Commission, explique Jabko, avaient « une conscience aiguë de l'incompatibilité économique entre taux de change fixe, liberté de circulation des capitaux et autonomie des politiques nationales »⁶³.

D'un autre côté, cette stratégie produisait aussi une logique qui allait se montrer irrésistible, une voie qui allait inexorablement s'imposer aux gouvernements européens. Avec un marché unique des capitaux et des taux de change fixes, il n'allait plus rester de place en Europe pour conduire des politiques monétaires autonomes. Les banques centrales de l'Union avaient déjà renoncé à la plus grande part de leur autonomie monétaire au bénéfice de la Bundesbank par le biais du SME. La Commission « éleva alors les enjeux politiques de l'UEM, agissant avec détermination pour libéraliser la circulation des mouvements de capitaux tout en exhortant les gouvernements européens à adopter l'UEM comme instrument permettant de retrouver une certaine souveraineté monétaire »⁶⁴.

Ainsi donc, comme le rappelle Lamy, le « but final » était l'union monétaire : « Il y avait deux logiques très importantes. Tommaso Padoa-Schioppa, qui a apporté une contribution essentielle au dessein d'ensemble,

60. G. Ross, *Jacques Delors and European Integration*, New York, Oxford University Press, 1995, p. 80.

61. Entretien avec J. Delors, cité.

62. N. Jabko, « In the Name of the Market: How the European Commission Paved the Way for Monetary Union », art. cité, p. 481.

63. *Ibid.*, p. 479.

64. *Ibid.*, p. 475.

a esquissé ce que nous avons appelé à l'époque le "théorème de Padoa-Schioppa" sur l'incompatibilité entre taux de change fixes, libre circulation des capitaux et autonomie des politiques monétaires. Le plan Delors promettait ainsi, à partir de la libre circulation des capitaux, d'avoir des retombées en termes d'intégration monétaire. Il nous fallait aussi amollir la résistance des Allemands, et le prix en était la libéralisation des mouvements de capitaux »⁶⁵.

Effectivement, un plan concret d'Union économique et monétaire ne tarda pas à suivre la directive sur la circulation des capitaux, dont il était une conséquence directe. Selon Craig Parsons, le soutien de la France à la directive de 1988 joua un rôle essentiel : « C'est seulement lorsque [les Français] eurent accepté la mobilité totale des capitaux, en juin 1988, que Kohl donna son accord à la création d'un comité sur l'UEM placé sous la responsabilité de Delors »⁶⁶. Le rapport de ce comité, connu sous le nom de « Rapport Delors », permit de relancer le projet d'union monétaire. De fait, sa rédaction allait devenir, sans grandes modifications, le texte même de la partie du traité de Maastricht concernant ce point⁶⁷. Maastricht représente ainsi l'inscription dans le droit de l'engagement de la gauche française en faveur d'un projet européen fondé sans réserve sur l'intégration du marché⁶⁸. « La victoire du projet communautaire ne s'est pas décidée qu'en France, écrit Parsons, mais c'est là que s'est déroulée la bataille déterminante des idées sur l'Europe. »⁶⁹

Le Château et Henri Chavranski

Seuls les privilégiés appartiennent à l'OCDE⁷⁰. Être membre de l'OCDE, c'est être riche, c'est jouir du statut symbolique de pays « développé ». L'organisation a pour siège l'élégant château de La Muette, dans le seizième arrondissement de Paris, un quartier calme et chic où tout respire la fortune bien assise. L'atmosphère y est sereine et pleine de dignité, comme il sied à une société choisie qui est également l'une des organisations internationales les plus influentes de la planète.

65. Entretien avec P. Lamy, cité.

66. Craig Parsons, *A Certain Idea of Europe*, Ithaca, Cornell University Press, 2003, p. 205.

67. Amy Verdun, *European Responses to Globalization and Financial Market Integration: Perceptions of Economic and Monetary Union in Britain, France, and Germany*, New York, Palgrave, 2000, p. 80-86.

68. S. Meunier, « Globalization and Europeanization: A Challenge to French Politics », *French Politics*, 2 (2), 2004, p. 125-150.

69. C. Parsons, *A Certain Idea of Europe*, op. cit., p. 2.

70. Sur ce que signifie le fait d'appartenir à l'OCDE, voir notamment Henri Chavranski, *L'OCDE au cœur des grands débats économiques*, Paris, La Documentation française, 1997, p. 7.

L'obligation la plus importante parmi celles qui s'attachent à l'appartenance à l'OCDE est inscrite dans son Code de libéralisation des mouvements de capitaux. C'est un point non négociable et qu'il n'est pas question de prendre à la légère. Jusqu'à la directive européenne de 1988, ce texte était le seul instrument multilatéral promouvant la liberté de mouvement des capitaux.

Lorsqu'il fut édicté en 1961, le Code excluait par principe les mouvements de capitaux à court terme. Pendant plus de quarante ans, le CMIT a veillé à ce que les États membres se conforment au Code de libéralisation et surveillé les amendements qui lui étaient apportés. Le domaine de ces obligations fut élargi à plusieurs reprises (en 1964, 1973 et 1984) pour englober chaque fois de nouveaux types d'opérations financières ou en raccourcir les échéances minimales, mais les États membres ne parvenaient pas à se mettre d'accord sur les capitaux à court terme. Comme dans le cadre européen, c'étaient les Français qui présentaient alors l'opposition la plus ferme et la plus argumentée à ces « capitaux fébriles ». Le CMIT passa la fin des années 1980 à rassembler un consensus en faveur de la libéralisation de tous les mouvements de capitaux entre États membres. Les Français finirent par s'y rallier sans réserves et, en 1989 le Code fut amendé une dernière fois pour inclure tous les mouvements de capitaux. La personnalité la plus marquante de cet épisode fut Henri Chavranski. C'est une composante essentielle – mais sous-estimée – de la mondialisation que cette transformation du Code sous l'impulsion du CMIT et grâce à l'évolution convergente des ministres européens des Finances vers une vision où s'inscrit désormais la liberté de mouvement des capitaux.

Les origines du Code ressemblent beaucoup à celles du traité de Rome. Les deux documents furent élaborés dans une ambiance de profonde défiance vis-à-vis des mouvements de capitaux à court terme. Selon Raymond Bertrand, qui a accompli l'essentiel de sa carrière à un poste élevé du Secrétariat de l'OCDE, les obligations du Code ne portaient que sur les flux de capitaux à long terme, en particulier l'investissement direct étranger, dans le souci de favoriser les investissements croisés entre membres de l'organisation. L'omission des transactions financières à court terme dans le Code « s'expliquait par le sentiment que ces opérations, en particulier à l'initiative de banques, pouvaient poser des problèmes pour la gestion monétaire et celle des réserves de devises, surtout dans un régime de taux de change fixes ou administrés »⁷¹.

71. Raymond Bertrand, « The Liberalization of Capital Movements: An Insight », *Three Banks Review*, 132, 1981, p. 3.

Chaque fois qu'une extension des obligations du Code à de nouvelles transactions était discutée au CMIT, les Européens surtout s'inquiétaient des capitaux spéculatifs. Lors du premier amendement, en 1964, raconte Pierre Poret, membre du Secrétariat de l'OCDE, l'organisation « prit expressément la décision de ne pas étendre le champ d'application du Code aux opérations à court terme, au motif que leur libération rendrait les balances des paiements vulnérables aux changements d'humeur des acteurs du marché et compromettrait l'indépendance des politiques économiques nationales »⁷². Les États-Unis, qui tout au long des années 1960 pressèrent leurs partenaires de l'OCDE d'accepter la libération des capitaux, ne rencontrèrent que réticence des Européens et opposition pure et simple de la France⁷³. L'amendement de 1973 fut à nouveau très modeste et ne concernait que les services d'investissement collectif. Au début des années 1980, les membres du CMIT discutèrent des moyens de rendre le Code plus contraignant en matière d'investissement direct étranger. Le consensus fut rapidement atteint et, dès 1984, la compétence du Code en ce domaine fut élargie pour inclure le droit d'établissement aux investisseurs non résidents.

La fin des années 1980 fut une période de changement profond pour l'OCDE, tant à La Muette que dans les capitales des États membres. Plusieurs d'entre eux avaient commencé à démanteler unilatéralement leurs régimes de contrôle des capitaux. Peu à peu, les États qui n'avaient pas encore rendu leurs banques centrales indépendantes adoptaient à leur tour les lois nécessaires. Une évolution décisive vers le renoncement à l'autonomie discrétionnaire des politiques nationales était en cours. Comme le rappelle Henri Chavranski, « durant mon mandat, le CMIT a connu un mouvement pendulaire en ce qui concerne les sentiments des États membres à l'égard des marchés. Les Européens n'avaient pas de réponse à la thèse de Reagan et Thatcher, alors nous avons suivi. C'est en France que le processus a été le plus spectaculaire. La position française dans l'OCDE avait toujours été de freiner l'élargissement du champ d'application du Code de libéralisation. Son tournant radical du milieu des années 1980 a permis au CMIT d'œuvrer à un Code véritablement libéral »⁷⁴.

Après quarante ans de controverses à La Muette sur la circulation des capitaux à court terme, la discussion au sein du CMIT sur un nouvel amendement

72. Pierre Poret, « The Experience of the OECD with the Code of Liberalization of Capital Movements », travail présenté à un séminaire du FMI sur les problèmes juridiques concernant les banques centrales, mai 1998, p. 5.

73. Cf. Jeffrey R. Shafer, « Experience with Controls on International Capital Movements in OECD Countries: Solution or Problem for Monetary Policy ? », dans Sebastian Edwards (ed.), *Capital Controls, Exchange Rates, and Monetary Policy in the World Economy*, Cambridge, Cambridge University Press, 1995, p. 123 et suiv.

74. Entretien avec H. Chavranski, cité.

commença alors dans une ambiance calme et consensuelle. « Il n'y avait plus de forte opposition à l'élargissement du champ du Code, raconte Chavranski. Quelques pays étaient réticents, mais il n'y a pas eu de grande bataille. L'idée en était acceptée »⁷⁵. À la fin des années 1980, les États-Unis n'avaient plus besoin de se battre en première ligne pour que soient élargies les obligations de l'OCDE en matière de libéralisation des mouvements de capitaux. Jeffrey Shafer se rappelle : « J'ai toujours pensé qu'on pouvait avoir de la sympathie pour les objectifs de la gauche tout en estimant que, vu le contexte de l'économie internationale, le meilleur moyen de les atteindre était de libéraliser les mouvements de capitaux. D'importantes figures de la gauche européenne se sont ralliées à cette opinion qui a finalement influencé la pratique de l'OCDE dans de nombreux domaines, y compris la libéralisation du compte de capital. J'ai souvent conseillé au Trésor [américain] de ne pas faire pression, de ne pas trop s'exprimer là-dessus lors des débats à l'OCDE. Il suffisait de se taire et de laisser l'initiative venir du secrétariat et des Européens qui étaient pour »⁷⁶.

Comme Jacques Delors avec la directive de 1988, ce n'est pas en galopant loin devant ses collègues de l'OCDE qu'Henri Chavranski, en tant que président du CMIT, a réussi à amender le Code. Au contraire, il s'est appuyé sur ceux des membres de son comité qui étaient déjà favorables depuis quelque temps à l'idée de faire entrer les opérations à court terme dans son domaine de compétences. Selon le Suédois Jan Nipstad, qui allait présider le groupe de travail destiné à défendre la cause de cet élargissement, l'action de Chavranski a été « magistrale ». Nipstad lui-même était un converti relativement récent à la cause de la libéralisation des mouvements de capitaux, et c'est en étroite collaboration avec Chavranski qu'il s'est efforcé de renforcer le consensus au sein du CMIT. Comme la réputation de Chavranski au sein du CMIT n'était pas celle d'un libéral dogmatique et comme la France venait de se rallier au projet d'élargissement, l'argumentation très rationnelle qu'il déploya en ce sens renforça grandement la légitimité du projet dans l'esprit de ceux qui étaient demeurés sceptiques⁷⁷.

Ainsi, une nouvelle norme valable pour tous les membres de l'OCDE vit le jour en 1989 sur une base consensuelle. L'ouverture du compte de capital

75. *Ibid.*

76. Entretien avec J. R. Shafer, conseiller pour les politiques économiques internationales, chef adjoint de la section économie générale et chef adjoint de la section des études par pays au Département des affaires économiques de l'OCDE (1984-1993) ; adjoint au secrétaire américain au Trésor pour les Affaires internationales (1993-1995) puis sous-secrétaire au Trésor pour les Affaires internationales (1995-1997), New York, 12 août 2004.

77. Entretien avec Jan Nipstad, président du groupe de travail conjoint de l'OCDE sur la banque et les services financiers (1985-1989), Stockholm, 22 avril 2004.

devenait le comportement normal d'un État membre de l'organisation, autrement dit l'une des pratiques définissant un pays « développé » : « Si les différents États membres n'en sont évidemment pas tous au même stade à cet égard, ils partagent désormais le point de vue selon lequel la libéralisation complète des mouvements de capitaux est un bon objectif »⁷⁸. Selon Louis Pauly, l'amendement de 1989 avait pour but « de remplacer le droit formel [des États] à contrôler les mouvements de capitaux par un nouveau droit. Les efforts pour inscrire dans les codes la norme de la mobilité des capitaux se poursuivent »⁷⁹.

Le FMI et la liberté de circulation sous le mandat de Michel Camdessus

Ainsi, en 1990, les bases institutionnelles de l'internationalisation de la finance étaient posées pour l'Europe et pour le groupe des pays développés. Les règles en avaient été écrites avant tout par des Français. Restait à cet égard un vide institutionnel dans l'architecture de la mondialisation : la codification de la mobilité des capitaux dans une organisation vraiment mondiale. Si l'UE est pour les Européens et l'OCDE pour les riches, le FMI est pour tout le monde. Du fait qu'il compte parmi ses membres pratiquement tous les États de la planète, ses règles constituent le fondement juridique de tout le système monétaire international.

Ce n'est qu'au milieu des années 1990 qu'une initiative se développa pour faire entrer dans les codes du FMI la norme de la mobilité des capitaux. L'amendement qui fut alors proposé représentait un tournant spectaculaire. En effet, bien que les règles du Fonds obligent depuis 1944 les États membres à évoluer vers la convertibilité du compte courant, elles leur laissent aussi le droit de contrôler les mouvements de capitaux : ils « peuvent prendre les mesures de contrôle nécessaires pour réglementer les mouvements internationaux de capitaux »⁸⁰. Selon les Statuts, la libéralisation du commerce fait partie des buts de l'organisation, mais pas celle des mouvements de capitaux. Sous le mandat du directeur général Jacques de Larosière, le FMI entendait bien rester à l'écart du processus d'internationalisation financière. « Nous avons notre catéchisme : “Tu libéraliseras les paiements courants, mais pas nécessairement les mouvements de capitaux”. Ce principe ne me posait aucun

78. Committee on Capital Movements and Invisible Transactions and Committee on Financial Markets, « Banking and Financial Services: Review and Proposed Amendment of the Code of Liberalization of Capital Movements and Invisible Operations », 14 février 1989, p. 8, DAFPE/INV/89.4 et DAFPE/MC/SF/89.1, Archives de l'OCDE.

79. L. W. Pauly, *Who Elected the Bankers? Surveillance and Control in the World Economy*, Ithaca, Cornell University Press, 1997, p. 37.

80. Statuts du FMI, article VI, section 3, « Contrôle des transferts de capitaux ».

problème. Au moment où j'ai quitté le Fonds, en 1987, il n'y avait à ma connaissance aucun débat en cours sur un changement des Statuts visant à faire entrer dans notre champ de compétences le compte de capital »⁸¹.

L'amendement proposé n'a donc bien fait son apparition au FMI qu'après le départ de Larosière et l'arrivée de son successeur Camdessus au poste de directeur général, qu'il occupera de 1987 à 2000. À la fin de 1993, ce dernier soumit à Philippe Maystadt, président du Comité intérimaire du FMI, l'idée d'étendre la compétence de l'organisation au compte de capital⁸². Camdessus et l'équipe de direction travaillèrent ensuite discrètement à ce projet, qui fut officiellement présenté au Conseil d'administration en 1995.

C'était un amendement en deux parties : la première consistait à inscrire la libéralisation du compte de capital dans les objectifs du Fonds, pour lui permettre d'inclure cette dernière dans les conditionnalités attachées à ses programmes ; la seconde donnerait au FMI compétence sur les mouvements de capitaux, c'est-à-dire autorité pour juger si telles restrictions imposées au compte de capital par un gouvernement national étaient ou non compatibles avec ses obligations d'État membre.

Pour de nombreux adversaires du FMI, cette proposition était la touche finale qui manquait à l'inscription du libéralisme dans les codes du système financier mondial. Ils supposaient que la direction du Fonds obéissait là aux désirs du Trésor américain, qui cherchait lui-même à satisfaire les grandes banques de Wall Street. Il n'en était rien. Charles Dallara, directeur général de l'Institut de la finance internationale (IFI), le dit et le répète : « La proposition n'était nullement une initiative du Trésor ou de Wall Street »⁸³.

Les hauts fonctionnaires du Trésor américain étaient en effet très partagés sur l'amendement proposé : « L'idée selon laquelle le FMI poussait à l'ouverture sur ordre du Trésor est totalement fautive, explique l'un d'eux. [La proposition] est venue de là-bas, pas de chez nous ». Personne au Trésor n'avait dans ses cartons un projet consistant à faire adopter un tel amendement par le FMI ou au-delà. Comme on le dit en jargon du Trésor, c'était une idée qui s'était élaborée « en l'absence des grandes personnes »⁸⁴. L'ancien ministre du Trésor, Lawrence Summers, l'affirme : « Je ne me suis guère intéressé à la question, et Rubin encore moins »⁸⁵.

81. Entretien avec J. de Larosière, cité.

82. Entretien avec Willy Kiekens, membre du Conseil d'administration du FMI, Washington, 17 février 2004.

83. Entretien avec Charles H. Dallara, directeur général de l'IFI, Washington, 26 mai 2004.

84. Entretien avec un ancien haut fonctionnaire du Trésor, Washington, 6 octobre 2003.

85. Entretien avec Lawrence Summers, secrétaire adjoint (1995-1999) puis secrétaire (1999-2001) au Trésor, Cambridge (Mass.), 30 avril 2004.

Wall Street, dont les intérêts sont représentés à Washington par l'IFI, y était tout à fait hostile⁸⁶. Selon Lex Rieffel, ancien haut fonctionnaire du Trésor et de l'OCDE qui présida le groupe de travail de l'IFI sur la libéralisation du compte de capital, il importe de faire la distinction entre la liberté de circulation des capitaux et la proposition d'amendement du FMI : « Bien sûr que Wall Street était pour la liberté. Mais la communauté financière avait des réserves sérieuses sur l'idée de donner au FMI compétence sur le compte de capital »⁸⁷. Parmi ces réserves figurait la crainte que l'amendement ne légitimât ceux des contrôles de capital qui auraient reçu l'approbation du Fonds. De même, Charles Dallara raconte que lui-même et ses collègues « compren[ai]ent l'inquiétude des banquiers des marchés émergents, qui mettaient en garde contre une libéralisation prématurée et les vulnérabilités qui s'ensuivraient. Certes, l'ouverture du compte de capital est de l'intérêt général des institutions financières, mais en réalité les banquiers s'intéressent à des pays particuliers plutôt qu'au système dans son ensemble. Or les pays les plus importants à leurs yeux étaient pour l'essentiel déjà ouverts ». Enfin, Dallara s'interrogeait sur la confiance du secteur privé « dans la capacité du Fonds à englober dans son champ de vision à la fois l'intérêt public et les intérêts privés. La culture du FMI, c'est presque toujours, dans une situation donnée, de voir l'intérêt public. L'amendement proposé en était d'ailleurs un exemple : bien que le projet se situât exactement à l'intersection du public et du privé, le Fonds, en formulant son approche, n'avait pratiquement pas consulté ce dernier »⁸⁸.

L'idée d'amender les Statuts « est venue de l'intérieur », confirme Camdessus⁸⁹, qui formula lui-même la proposition et plaida en sa faveur. Selon Jack Boorman, alors directeur du puissant Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, il en fut la « force motrice »⁹⁰. Et pour Thomas Bernes, ancien membre du Conseil d'administration, la proposition « faisait partie du projet d'ensemble de Camdessus »⁹¹.

86. Cette position a été exprimée pour la première fois dans « Capital Account Convertibility as an IMF obligation: A Briefing Note for the IIF Board of Directors », note non publiée, IFI, Washington, 9 septembre 1997. Un groupe de travail de l'Institut constitué pour analyser la question arriva à la même conclusion après avoir étudié de très près la proposition dans les années 1997 et 1998. Cf. « IIF Working Group on the Liberalization of Capital Movements: Final Report », note non publiée, IFI, Washington, 20 janvier 2000.

87. Entretien avec Lex Rieffel, Brookings Institution, Washington, 25 mai 2004.

88. Entretien avec C. H. Dallara, cité.

89. Entretien avec Michel Camdessus, directeur général du FMI (1987-2000), Paris, 19 avril 2004.

90. Entretien avec Jack Boorman, directeur du Département de l'élaboration et de l'examen des politiques, FMI (1990-2001) Washington, 23 septembre 2003.

91. Entretien avec Thomas A. Bernes, membre du Conseil d'administration du FMI (1996-2001), Washington, 16 octobre 2003.

Celui-ci, de son propre aveu, appliquait les leçons apprises dans l'équipe Mitterrand : « Le contrôle des changes peut permettre aux autorités d'un pays de s'isoler, mais seulement pour très peu de temps. Le système le mieux conçu et le mieux appliqué sera contourné dans les six mois. Les spéculateurs et les escrocs sont très malins. Au bout d'un an, le contrôle des changes n'a plus d'autre effet que de léser les plus pauvres. Pour moi, l'expérience française du début des années 1980 avait été très convaincante. J'ai prêché ensuite en toute occasion qu'on ne peut pas se fier longtemps au contrôle des changes »⁹².

Pour Camdessus et son équipe, le principe de l'amendement proposé était d'adapter l'autorité du Fonds à une économie désormais mondialisée, à un monde dans lequel les flux de capitaux sont bien plus considérables que les flux commerciaux : « Le rôle du FMI, explique-t-il, devait être d'aider les pays à s'adapter à un monde nouveau »⁹³. Lui-même et la direction du FMI seront surpris de la levée de boucliers que leur projet va susciter.

Aux yeux de Wall Street et du Trésor américain, la direction du FMI tentait désespérément de faire de ce dernier un acteur plus important de la mondialisation. Summers qualifia la proposition d'« impératif bureaucratique »⁹⁴. Dallara y vit une tentative de « donner au Fonds un plus grand rôle au sein du système financier international, de le replacer au centre de l'univers financier, d'où il était absent depuis quelque temps. Le Fonds s'était vu de plus en plus marginalisé et sa direction paraissait avide de jouer un plus grand rôle »⁹⁵.

La proposition d'amendement aurait pu aboutir. Mais de nombreux membres du Conseil d'administration représentant les pays en développement, éperonnés par la crise financière en Asie, s'employèrent activement à lui faire barrage. Et toute perspective de succès fut finalement réduite à néant lorsque d'importants parlementaires démocrates de la Chambre des Représentants menacèrent de cesser d'appuyer l'augmentation de la contribution américaine au FMI si le Trésor ne retirait pas tout soutien américain à l'amendement⁹⁶. Le Trésor s'empessa d'obtempérer ; d'ailleurs son soutien n'avait jamais été bien solide. Sans l'approbation des pouvoirs publics américains – pour ne rien dire d'un consensus au sein du G 7 – un changement aussi

92. Entretien avec M. Camdessus, cité.

93. *Ibid.*

94. Entretien avec L. Summers, cité.

95. Entretien avec C. H. Dallara, cité.

96. Lettre à Robert E. Rubin, secrétaire au Trésor, signée par les représentants Richard Gephardt, David Bonior, Nancy Pelosi, Barney Frank, Maxine Waters, Esteban Edward Torres, 1^{er} mai 1998 (www.house.gov/frank/imf-letter.html).

important de l'architecture financière internationale n'avait aucune chance. D'autant que les États-Unis disposent de 17 % des voix au FMI (où tous les pays ne « pèsent » pas de façon égale), alors que toute modification des Statuts doit être approuvée à une majorité de 85 %. N'ayant plus à leurs côtés que quelques membres européens du Conseil d'administration restés favorables à l'amendement proposé, Camdessus et sa direction se sont retrouvés sans même les alliés qu'on aurait pu croire naturels d'une codification de la mobilité des capitaux. En 1999, la proposition était morte et enterrée. Si la grande majorité des flux mondiaux de capitaux dépendent des règles de l'UE et de l'OCDE, les efforts de Camdessus et de ses collègues européens pour inscrire la mondialisation dans les codes d'une organisation vraiment mondiale ont échoué. Les capitaux qui vont des pays développés vers les pays en développement restent régis par la vision américaine d'une mondialisation *ad hoc*. Quant aux autres mouvements, ce sont les Français qui les ont organisés.

L'affirmation que « les Français » ont influencé la mondialisation de la finance peut être comprise sous deux aspects. Premièrement, la politique officielle française concernant la modification des règles des trois organisations étudiées ici a influencé de manière disproportionnée, et dans deux des trois cas décisive, le débat entre États membres sur l'inscription dans les codes de la liberté des mouvements des capitaux. Deuxièmement, trois Français ont joué des rôles extraordinairement importants dans la formulation des agendas des organisations en ce qui concerne la libéralisation du compte de capital.

Sous l'un et l'autre de ces aspects, les Français ont joué trois rôles successifs dans l'internationalisation de la finance. Entre 1961 et 1983, ils y ont fait obstacle. Entre 1983 et 1988, ils ont laissé faire l'internationalisation et lui ont même réservé bon accueil. Enfin, en 1988, ils se sont lancés dans une nouvelle mission internationale. Des personnalités françaises ont alors joué un rôle de premier plan dans le mouvement pour rendre la mondialisation possible.

Le paradoxe français peut s'expliquer en partie par la combinaison de deux observations simples : une minorité modernisatrice de ministres et de hauts fonctionnaires du Trésor et de la Banque de France a remporté une victoire à Paris lorsque le pays s'est trouvé plongé dans la crise au début des années 1980 ; et lorsqu'ils ont quitté le gouvernement pour exercer leur influence dans les organisations internationales qui gouvernent la mondialisation, ces vainqueurs ont généralisé au profit du vaste monde les politiques qu'ils avaient choisies pour la France. Mais, dit Delors, « il n'y avait pas de plan visant à libéraliser les mouvements de capitaux dans toutes les organisations internationales. Ce n'était pas une conspiration. Nous, cette minorité moder-

nisatrice, partagions une doctrine commune, que nous avons continué à défendre lorsque nous nous sommes trouvés en poste dans des organisations internationales »⁹⁷.

Il y a aussi, plus fondamentalement, une approche française de la mondialisation, et bien que de nombreux chercheurs et décideurs publics ne semblent pas s'en être aperçus, les Français eux-mêmes expriment une stratégie depuis déjà pas mal de temps. Le 20 septembre 1999, le Premier ministre Lionel Jospin déclarait devant l'Assemblée générale des Nations unies : « Plus le monde se globalise, plus il a besoin de règles ». Et, comme le dit Hubert Védrine, l'un des penseurs français les plus influents sur les affaires internationales : « La France partagera l'aventure de la mondialisation, qui sera aussi marquée par la France. Toute notre politique étrangère tourne autour de cette idée »⁹⁸. En ce qui concerne le système financier international, la France a effectivement marqué la mondialisation en prenant la tête de la formulation et de la rédaction de ses règles. La formulation par les Français de règles pour la libéralisation des mouvements de capitaux a été, et c'est essentiel, précisément centrée sur l'existence même de règles et de l'organisation supposée s'ensuivre. De sorte que, selon Lamy, « en Europe, à cette époque-là, c'est la vision française qui l'a emporté : la libéralisation associée à l'organisation. Les épisodes du FMI et de l'OCDE sont analogues ; ce furent des tentatives de libéralisation et d'organisation simultanées »⁹⁹.

Le type de mondialisation que redoutent les Français – incontrôlée, au coup par coup, sans règles – est exactement celui qui a la préférence des États-Unis. « S'il n'y a pas de système, avec des règles qui s'imposent aux États, alors on a un problème », souligne Lamy¹⁰⁰. Du fait de la domination écrasante des États-Unis sur les marchés financiers, ni Wall Street ni le Trésor américain ne voient de raison de mettre noir sur blanc des règles qui pourraient un jour leur être opposées. Pour l'essentiel, les résultats que les grandes institutions financières ou le Trésor américain souhaiteraient atteindre n'exigent que les ressources américaines. Ils n'avaient certainement pas besoin d'un Delors, d'un Chavranski ou d'un Camdessus pour plaider la mondialisation en leur nom. L'approche américaine d'une mondialisation *ad hoc*, qui convient à une hyperpuissance aux ambitions économiques étroites, contraste fortement avec l'approche française de la « mondialisation maîtrisée », stratégie qui convient à

97. Entretien avec J. Delors, cité.

98. Hubert Védrine, Dominique Moïsi, *Les cartes de France à l'ère de la mondialisation*, Paris, Fayard, 2000. Citation traduite de la version anglaise, *France in an Age of Globalization*, Washington (DC), Brookings, 2001, p. 45.

99. Entretien avec P. Lamy, cité.

100. *Ibid.*

une puissance moyenne dotée d'ambitions mondiales. La Fontaine l'avait déjà remarqué : « Est maître des lieux celui qui les organise ». ■

Traduit de l'anglais par Rachel Bouyssou

Rawi Abdelal est professeur-associé à la Harvard Business School. Son premier livre, *National Purpose in the World Economy : Post-Soviet States in Comparative Perspective* (Cornell University Press, 2001) a reçu le prix Shulman. Il achève actuellement un ouvrage sur les normes sociales et les règles juridiques constitutives du système monétaire international (*Capital Rules : Institutions and the International Monetary System*). Au-delà, ses travaux portent sur les enjeux politiques de la mondialisation, l'évolution du secteur de l'énergie et la genèse des identités nationales en Eurasie, ainsi que sur la définition et la conceptualisation de l'identité comme variable dans les sciences sociales. Adresse électronique : rabelal@hbs.edu