

Article pour la communication au Forum de la régulation : 1er et 2 décembre 2009

## Economie politique internationale de la crise et crise de l'économie politique internationale états-unienne.

### La faillite du système de puissance américain.

Eric LAHILLE<sup>1</sup>.

#### Introduction

A l'heure de l'actuelle rhétorique sur « l'après-crise », il nous paraît plus que jamais nécessaire de réinterroger la nature exacte de la crise singulière qui a frappé l'économie mondiale en un temps record. De plans de relance en réformes structurelles, aurions-nous évité le pire, comme on l'entend souvent, au point que la crise serait même largement dernière nous ? Cette vision simpliste, fort répandue, doit être rejetée. En réalité, cette crise nous plonge dans une phase d'instabilité et de recomposition du système économique international. D'un point de vue régulationniste, plusieurs éléments semblent d'ores et déjà acquis. La crise de la finance états-unienne est la conséquence d'une combinaison de facteurs économiques, sociaux et financiers particuliers qui mettent en jeu le régime d'accumulation et le mode de régulation états-unien. A ce titre, on peut parler d'une grande crise, au sens de la théorie de la régulation (TR). Autrement dit, nous sommes dans un moment de transformation-adaptation des principales formes institutionnelles au cœur de la dynamique économique qui a prévalu ces vingt dernières années.

Dans le prolongement des travaux hétérodoxes, et avec le recul dont nous disposons aujourd'hui, d'autres enseignements méritent d'être tirés. Sa propagation à l'ensemble de la planète, via les circuits de la finance globalisée et l'architecture économique internationale, a débouché, contrairement aux prédictions des approches traditionnelles, dès le troisième trimestre 2008, sur une grave récession internationale, qui interroge la continuité du régime international dominé par les Etats-Unis. Par delà la thèse officielle de « l'après-crise », qui sonne comme une tentative de déni et de liquidation de cet épisode, on mesure que cette crise n'a pas produit tous ses effets. Car, si elle a déjà entraîné quelques changements majeurs, y compris dans le cadre conceptuel dominant, elle constitue probablement un tournant dans l'évolution de l'ordre mondial. Si certaines évolutions liées à la « gouvernance » mondiale, aux paradis fiscaux et aux rôles des organismes internationaux sont manifestes, d'autres sont à l'œuvre de manière plus discrète, mais sans doute plus profonde. On pense en particulier au changement de nature du rôle international de la Chine et à l'évidente érosion de l'hégémonie états-unienne.

Pour comprendre le phénomène dans son ensemble, notre proposition consiste à étendre l'indispensable analyse des dimensions économique, sociale et financière, et prendre au sérieux son caractère politique et géostratégique. D'une part, la crise advient, en effet, dans un contexte international inédit, marqué par les guerres états-unaises engagées après le 11 septembre. Ces éléments ont été déterminants pour la prise des décisions géopolitiques, mais aussi économiques et financières de l'administration *Bush* et définit l'agenda de la présidence *Obama* et de quelques autres Etats...pour quelques années. D'autre part, la globalité de ses

---

<sup>1</sup> Professeur associé Economie internationale et industrielle à ESIEE Management (Université Paris-Est) et Chercheur au CEMI-EHESS.

manifestations appelle des commentaires sur son influence pour l'avenir de la structure économique et politique mondialisée dominée par les Etats-Unis. Ainsi est-il pertinent de compléter et d'éclairer les analyses économiques de la crise par un « grand angle » de type « Economie politique internationale » (EPI), en dépit des incertitudes qui entourent ce type d'approche<sup>2</sup>.

L'objet de ce travail consistera à démontrer que cette crise, économique et financière, déborde ce cadre *stricto sensu*. Elle prend tout son sens lorsqu'on considère son caractère politique, au sens large, qui n'en constitue pas seulement la toile de fond, mais une des substances premières.

Ce raisonnement soulève, au moins, deux séries de question. La première série est d'ordre historique et descriptive. Elle relève d'une approche d'économie positive. Il s'agit de faire un constat sur la chronologie et la nature de la crise à partir de faits stylisés, en s'interrogeant sur son origine réelle. Cet article est centré sur cette problématique. Du côté des conséquences, il faut savoir dans quelle mesure cette crise vient mettre à l'épreuve un ordre mondial (politico-économique) dominé par les Etats-Unis ? Autrement dit, cette crise annonce-t-elle la fin de l'hégémonie économique et politique des Etats-Unis et l'entrée dans une nouvelle ère ? Dans cette perspective, il est impératif de la caractériser et d'en préciser l'inscription dans une périodisation de moyen-long terme. Quelles sont les origines profondes de la crise ? Quelle est la place des considérations non strictement économiques pour la comprendre ? Cette phase ouverte avec la crise des « *subprime* » est-elle simplement une crise de plus ou bien un « *major event* », au sens de Derrida ? C'est-à-dire un évènement qui débouche sur la remise en cause des institutions et des arrangements sur lesquels repose le régime international ?

Une seconde série de questions mériterait d'être examinée. Car, de fait, l'hypothèse de départ conduit à s'interroger sur la nature des relations entre l'économie et le politique. Elle fait écho aux débats théoriques passés et présents, tant au sein du courant dominant que pour les approches hétérodoxes. De ce point de vue, la Théorie de la Régulation (TR), au même titre que d'autres approches, ne peuvent échapper à une explicitation des interactions entre économie et politique. Cependant, cette thématique ne sera qu'effleurée ici pour des raisons pratiques nous contraignant à respecter un certain calibrage.

En tant que moment critique qui met en jeu la cohérence du régime international dominé par les Etats-Unis, cette crise est l'occasion de susciter un regain pour les approches hétérodoxes qui privilégient l'étude des changements institutionnels par rapport aux conditions de l'équilibre général. Elle réactualise et donne aussi l'occasion d'approfondir certains concepts et de les enrichir, dans une perspective « d'économie politique régulationniste » ou « régulationniste étendue »<sup>3</sup>, c'est-à-dire qui cherche à intégrer de manière ontologique la question de la violence et des conflits dans la dynamique économique et des rapports sociaux, ceci quelles qu'en soient les modalités concrètes envisageables.

## **1- Réflexions sur les origines et la nature de la crise : des facteurs économiques ...aux facteurs politiques**

Pour avancer des éléments de caractérisation et distinguer ce qui différencie cette crise des précédentes, on doit en expliciter les origines à travers une reconstitution des dynamiques économique et politique qui ont conduit au délitement des mécanismes situées au cœur du système mondialisé. Concrètement, la place de la crise actuelle dans « la seconde mondialisation » états-unienne doit être explicitée. Pour ce faire, on souhaite récapituler les événements tout en donnant une lecture élargie.

---

<sup>2</sup> Pour une vue d'ensemble critique de la question, Cf. C. Chavagneux, *Economie Politique Internationale*, Editions La découverte, Coll. Repères, Paris, 2004.

<sup>3</sup> Cf. F. Lordon (sous la direction de), *Conflits et pouvoirs dans les institutions du capitalisme*, p.28 à 30. Paris, Presse de Sciences Po, 2008.

La crise états-unienne proprement dite se déclare selon une chronologie bien balisée aujourd’hui. Son évolution s’apparente à une pièce de théâtre en plusieurs actes, dont nous ne connaissons pas la fin.

### 1.1. Fin de la bulle immobilière qui alimente le régime d’accumulation...

Le premier temps commence à partir de la fin de 2006, avec l’éclatement de la bulle immobilière et le début d’un mouvement de multiplication des défauts de paiements lié au ralentissement de l’activité économique. Dès l’hiver 2006-07, cela se traduit par les premières difficultés financières pour les établissements spécialisés dans les crédits hypothécaires, pour les banques d’investissement et les *hedge funds*. La mécanique de la crise des « *subprime* » est enclenchée. Très vite, il devient évident que ces titres à risque, portant sur les ménages les plus modestes, et dont l’importance ne cesse de s’accroître ces dernières années, connaissent des taux de défaut très supérieurs aux normes prévues. Or, ces crédits accordés aux ménages pauvres ont été déterminants dans la poursuite du mouvement de hausse du prix des actifs qui contribue à la hausse de la consommation<sup>4</sup>. Rappelons qu’au sein d’une économie d’endettement comme celle des Etats-Unis, qui repousse depuis longtemps ses propres limites, le système des hypothèques rechargeables a été l’un des moteurs de la croissance depuis la fin du XXème siècle<sup>5</sup>. Les conséquences du retournement sont fondamentales : le cercle vertueux se transforme en cercle vicieux. Cette crise se répercute sur la baisse des prix de l’immobilier, mais aussi progressivement sur les autres actifs. Si on assiste à la multiplication des expulsions de ménages piégés par ce dispositif, il faudra, toutefois, patienter quelques mois pour que les défauts de crédits se répercutent sur les résultats des établissements financiers les plus engagés dans ce domaine.

D’emblée cette crise prend donc l’apparence d’une crise immobilière classique, comme on en observe de manière cyclique. Elle se pare de ses atours économiques, financiers et sociaux habituels. Ce qui explique sans doute que personne, en haut lieu, n’y accorde une attention particulière. Elle présente, néanmoins, plusieurs spécificités fondamentales. Primo, la croissance états-unienne est dépendante de ce montage institutionnel très singulier. Car c’est lui qui sous-tend le régime d’accumulation. Secundo, ce dispositif présente un caractère éminemment politique. Il est un instrument précieux de la politique générale de l’administration Bush. A la question de savoir comment assurer, dans un contexte de baisse des bas salaires<sup>6</sup>, la poursuite de la croissance de la demande de consommation des ménages ? - ressort de la croissance états-unienne - ; la réponse a consisté à s’en remettre aux miracles de la sphère financière.

Mais ce n’est pas tout. Il convient de ne pas oublier l’« *ownership society* », tant vantée, par les républicains, qui a constitué l’un des principaux crédos du pouvoir en place. Outre le fait que l’achat de la maison individuelle flatte les valeurs républicaines, il faut préciser que cet achat représente pour les ménages modestes une assurance contre les aléas de la vie. Ainsi est-il courant aux Etats-Unis de financer, ses achats de biens durables et même ses soins médicaux par le biais de l’hypothèque rechargeable disponible, qui permet d’emprunter si les prix montent. La propriété privée individuelle est donc, pour les ménages modestes, un moyen d’échapper à la précarité ambiante. Ainsi voit-on se dessiner une parfaite complémentarité entre l’économique et le social (hausse très large de la consommation et déflation salariale), et le politico-social (stimulation du libre accès aux logements individuels). Dans la vision

<sup>4</sup> Cf, E. Lahille, « Etats-Unis : De la crise financière à la crise de leadership ? » Accomex, Analyse et Réflexion sur les marchés extérieurs, n°85, Mars-avril 2009. CCI Paris. Repris par la revue Géopolitique : <http://www.diploweb.com>

<sup>5</sup> Cf, J. Sapir, Une décennie prodigieuse. Entre temps court et temps long » Revue de la Régulation n°3, 2<sup>ème</sup> semestre, 2008, Varia.

<sup>6</sup> Cf, JL Gaffard et F. Saraceno, « Redistribution des revenus et instabilité. A la recherche des causes réelles de la crise financière ». Revue de l’OFCE, n°110, Juillet 2009.

néoconservatrice du monde, qui prône la propriété individuelle pour chacun, le bouclage est assuré grâce aux innovations et à la concurrence financières. La politique d'accès au logement, définie à travers l'unique prisme de l'accès individuel à la propriété privée est l'autre versant de la crise immobilière. Consacrer la liberté d'accès à la propriété, comme cela a été martelé par le pouvoir pendant les deux mandats de W. Bush, sans augmentation du salaire moyen, ni protection par des assurances médicales publiques<sup>7</sup>, passait donc par l'existence d'un dispositif financier ingénieux pour les plus pauvres : les « *subprime* ». Ainsi voit-on que le développement des « *subprime* » est une aubaine politico-économique, qui valide la stratégie globale des néoconservateurs.

Comme les banques ne voulaient pas supporter les risques liés à ces crédits, on a eu recours à la titrisation et à la dissémination dans des produits structurés. La crise de ce système est donc aussi une crise de la représentation mentale sous-jacente. Derrière ce dispositif concret articulé se trouve une vision du monde totalement inadaptée au problème posé, mais d'une extraordinaire cohérence interne. Notons que cette orientation est cohérente avec le reste de la doctrine néoconservatrice, qui a encouragé la montée croissante des inégalités de revenus<sup>8</sup>. Mais là encore, il faut en rappeler l'origine. C'est la fraction la plus radicale du parti républicain, dans la droite lignée des *reaganomics*, qui a influencé cette politique, en reprenant les thèses des économistes de l'offre et en s'inspirant des approches libertariennes qui revendentiquent la croissance des inégalités à des fins d'efficacité économique.

Mises au point dès le début du premier mandat de W. Bush, les baisses d'impôts sur les hauts revenus et les entreprises ont rapidement contribué à transformer la base fiscale des Etats-Unis. Sur la période 2001-2003, les allégements d'impôts représentaient un demi-point de PIB de plus que l'ensemble des dépenses dites de sécurité. En dépit des remous politiques initiaux et des critiques, ces baisses d'impôts se sont poursuivies... jusqu'à la crise.

## 1.2. L'irrésistible montée de la crise et l'optimisme doctrinaire

Ainsi, la crise des *subprime* n'éclate ouvertement que début août 2007<sup>9</sup>. Ce deuxième acte débouche sur de fortes tensions sur la liquidité, traduisant un début de méfiance généralisée entre établissements financiers. Chacun s'interroge sur l'étendue des pertes de ses concurrents, à la lumière de la dégradation de ses propres comptes... qui dépendent de la hauteur des engagements sur les crédits à risque. Qui est réellement solvable ? Et qui risque de faire défaut ? Vastes questions ! Car, comme chacun le sait maintenant, les banques d'affaires et même les banques commerciales via leurs filiales dédiées à l'investissement, sans parler des *hedge funds*, se sont précipitées avec avidité sur ses produits structurés qui échappent à tout contrôle et assurent des rendements alléchants.

Or, comme dans le même temps, c'est l'ensemble de la valeur des actifs qui recule, du fait du retournement immobilier et économique états-unien, les bilans des établissements financiers connaissent une dégradation générale. La crise s'en trouve amplifiée. Par le jeu d'un effet richesse négatif, la demande de consommation des ménages est ralentie. Les fondements du régime économique américain s'asphyxient ...

Malgré plusieurs interventions des banques centrales américaine et européenne, afin de faciliter le recours à la liquidité, on n'enregistre pas de retour à la normale. Les baisses de taux directeur de la *Fed* ne changent rien à l'affaire. Le marché interbancaire va se geler progressivement. Les recettes usuelles ne fonctionnent pas. Et les autorités ne comprennent

<sup>7</sup> Aux Etats-unis 46 millions de personnes ne possèdent pas d'assurance maladie, soit 17% de la population.

<sup>8</sup> Cf, R.J Gordon et I. Dew Becker, « Controversies about the Rise of America Inequality : a survey », NBER Working paper, 13982, 2008.

<sup>9</sup> Le 9 août 2007, la crise est déclenchée par l'annonce de BNP-Paribas de suspendre l'activité de trois de ses fonds monétaires investis en titres ABS.

pas ce qui se joue réellement<sup>10</sup>. La hausse des *spreads* sur ce marché traduit une crise de confiance majeure et une montée du risque portant sur le système bancaire. Les banques centrales se substituent au marché monétaire pour fournir des liquidités. Ce qui permet encore de s'illusionner sur la résistance du système.

L'opacité du système financier et le manque de contrôle des autorités sur les événements aboutissent à une sourde, mais forte détérioration des comptes. Sur la sellette depuis quelques temps, *Bear Stearns*, est la première des grandes banques d'investissement américaine, à se retrouver en situation de faillite. Mi-mars 2008, la *Fed* intervient directement, en autorisant *JPMorgan* à la racheter, ce qui lui donne accès à la liquidité qui lui faisait défaut après un début de panique bancaire. Cette opération vient après l'épisode de la nationalisation de *Northern Rock* en Grande Bretagne, le mois précédent. Ces événements révèlent, d'une part, une extension de la crise qui touche tous les opérateurs de marché sur l'ensemble des titres dérivés des crédits hypothécaires, et d'autre part un défaut d'efficacité des interventions publiques.

Comme ces titres circulent sur de véritables marchés parallèles, de gré à gré, et sans réelle limitation de montants, on comprend la difficulté d'évaluer de manière réaliste les pertes et les risques. En effet, les établissements financiers disposent d'une liberté d'endettement quasi-illimitée pour réaliser ces opérations. Les effets de levier sont limités officiellement dans un rapport de 1 à 24 et de fait iront deux fois plus haut ! Ce qui laisse de confortables marges de manœuvre financières. Tous les produits structurés deviennent suspects. Ces titres sont disséminés via les paradis fiscaux et circulent à travers des circuits complexes et opaques, en dehors de toute réglementation. Pas étonnant alors, que se construise une grave crise de confiance qui s'apparente de plus en plus à de la paranoïa.

C'est l'un des noeuds du problème. Le blocage du système devient inévitable, car structurellement les évaluations financières ne sont plus crédibles. Avant la crise de l'été 2007, les agences de notation se sont lourdement trompées sur les risques réels que comportaient ces titres, pour des raisons de clientélisme. Par la suite, elles contribuent à amplifier l'inquiétude générale en modifiant les notes.

Comme montré par A. Orléan, cette finance est autoréférentielle<sup>11</sup>. Pour sortir du chaos, il faut donc introduire, en extériorité au cœur de l'univers financier, des normes crédibles et un cadre au service de l'intérêt général. Si l'on considère l'information sur les marchés financiers comme un bien public, il y a lieu que les autorités de contrôle, comme la SEC interviennent pour fournir des informations viables. Or, rien n'est fait dans ce domaine. Pour les autorités publiques états-unies, les marchés détiennent l'information vraie et surtout sont censés s'autoréguler. La croyance économique et politique dans l'efficience des marchés est érigée en dogme. Les acteurs de marché, laissés à leur autorégulation, vont donc droit dans le mur.

Ainsi, malgré une politique « *d'open market* » résolue de la Fed et des interventions du Trésor, la situation se dégrade de manière sournoise pour l'ensemble du système financier états-unien trop exposé sur les produits financiers exotiques. L'excès de concentration de ces titres combiné à la baisse du prix des actifs boursiers contribue à dégrader les bilans bancaires. Le crédit est de plus en plus rationné. Le 9 juin, *Lehman Brothers* annonce des pertes de 2,7 milliards de dollars. Ce n'est rien comparé à ce qui se prépare. Car l'établissement commence à faire l'objet d'une suspicion croissante sur ses capacités à rester solvable. Seules les autorités de la place peuvent encore inverser le cours des choses.

<sup>10</sup> Voir par exemple les conclusions du rapport de la Réserve Fédérale de New York de février 2008, Adrian&Shin, Février 2008 : « Le déclenchement de la crise du crédit de 2007 constitue une énigme manifeste. » cité par L. Carroué, La crise des subprimes : enjeux géopolitiques et territoriaux de l'entrée dans le XXIème siècle.

<sup>11</sup> Cf. A. Orléan, « Quel cadre théorique pour comprendre la crise financière : efficience, finance comportementale ou finance autoréférentielle ? » Séminaire ARCII, Paris, 15 décembre 2008

### 1.3.3. Chaos financier sur fond politique : dérive et faillite de la représentation mentale néoconservatrice.

Sans interventions publiques, les anticipations négatives du marché sur la plus vieille banque d'affaires américaine vont s'avérer auto-réalisatrices. La crise prend une tournure systémique au cours du mois de septembre, avec l'annonce de la mise sous tutelle de Freddie Mac et Fannie Mae, suivie de la faillite de *Lehman Brothers*<sup>12</sup>, de la prise de contrôle de *Merryl Lynch* par *Bank of America*, du sauvetage et de la nationalisation d'AIG, du changement de statut de Goldman Sachs et Morgan Stanley etc. Viennent enfin, d'importantes mesures techniques de sauvegardes prises par la SEC, qui accompagnent la constitution d'une caisse publique de défaisance, et l'injection de 120 milliards de dollars de liquidités par la Fed rejoints par les autres grandes banques centrales. Le troisième acte a démarré sans prévenir ! Entre le début et la fin septembre, la stupéfaction ait place à l'angoisse ! Chacun se demande jusqu'où ira cet épisode, qui fait écho au scénario de 1929. Le système financier traverse alors une phase d'incertitude radicale. Que penser de ce moment critique ?

Dans cette séquence, la faillite de *Lehman Brothers* joue le rôle d'un électrochoc. Elle sert de révélateur quant à l'étendue et à la profondeur de la crise du système bancaire et financier états-unien. On entre alors dans une période où la panique bancaire gagne tous les acteurs de marché, en raison des décisions prises par l'administration américaine. La lente baisse des bourses internationales tourne alors à l'effondrement des places financières<sup>13</sup>. Elle révèle, à tout le moins, aussi, une faute dans la prise des décisions publiques qui illustre les apories de la pratique et de la doctrine néoconservatrices. Dans cette affaire, les autorités publiques états-unies ont failli. Comment expliquer une telle erreur ?

La décision de H. Paulson de lâcher la 4<sup>ème</sup> banque d'affaires américaine traduit la totale inadéquation du cadre conceptuel des dirigeants avec la nature des problèmes contre lesquels ils sont censés lutter. La justification officielle, qui tombe le lendemain de la condamnation à mort de *Lehman Brothers*, « le marché doit s'occuper du marché » précède, le chant du cygne néolibéral, mais prend aussi à « contre-pieds » tous les augures. Toutefois, cette décision est plus ambiguë qu'il n'y paraît. Elle est emblématique d'une certaine économie politique néoconservatrice.

Plusieurs éléments ont été avancées pour comprendre quelle était la nature du choix stratégique. Mais, si l'on veut comprendre les différents aspects du problème, il faut avancer une explication pluricausale de cet événement majeur.

Premièrement, les autorités auraient sous-estimé l'effet de propagation de la crise en raison de mauvaises estimations chiffrées. Dans le même temps, il aurait fallu concentrer les interventions publiques sur l'essentiel (Freddie Mac et Fannie Mae) par rapport au secondaire (LB). Ces arguments n'expliquent qu'une partie du problème et ne sont pas pleinement convaincants, au regard du sauvetage de *Bear Stearns* et des montants colossaux déjà engagés par la Fed et le Trésor jusque-là. Comme l'a montré J. Sapir, cette décision, comme les précédentes, est avant tout une décision tactique sans vision stratégique d'ensemble de lutte contre la crise<sup>14</sup>. Elle traduit un défaut d'analyse des dirigeants états-uniens plus que des difficultés d'ordre strictement techniques. Mais alors pourquoi a-t-on effectivement sous-estimé les risques réels d'effet domino ? Sans doute parce que d'autres considérations ont été mises en balance avec les effets strictement économiques et financiers anticipés.

<sup>12</sup> Cf. J. Sapir, « Une décennie prodigieuse. Entre temps court et temps long » Revue de la Régulation n°3, 2<sup>ème</sup> semestre, 2008, Varia.

<sup>13</sup> On rappelle que la perte de capitalisation boursière mondiale représente au total plus de 30 000 milliards de dollars.

<sup>14</sup> Cf. J. Sapir, « Une décennie prodigieuse » op. cité

Deuxièmement, dans l'atmosphère concurrentielle du moment, marquée par le soupçon généralisé et le « syndrome du marigot », ce lâchage n'est pas sans profiter aux autres grands établissements de la place, qui par ailleurs ne se priveront pas de geler au moment opportun quelques créances de leurs malheureux confrères...ce qui évite des pertes supplémentaires et plonge un peu plus le concurrent vers la sortie. Mais l'essentiel n'est pas là. C'est la loi du genre dans tous les milieux d'affaires et la « communauté » financière états-unienne n'échappe pas à la règle.

Troisièmement, il ne fait pas de doute qu'il y a eu, à tout le moins, un sérieux problème de parasitage entre intérêt public et intérêt privé, voire un conflit d'intérêt dans la décision de ne pas sauver *LB*. En tant qu'ancien directeur général de *GS*, l'un des principaux concurrents de *LB*, on voit mal comment *H. Paulson* a pu prendre cette décision majeure sous un angle parfaitement objectif et de manière totalement désintéressée. Le directeur du Trésor dispose d'un solide réseau et d'une excellente connaissance du milieu. Il ne peut, non plus, ignorer les sourdes rivalités qui opposent ces grands groupes financiers ni l'imbrication générale qui les relie. Si la thèse de « l'exemple » souhaité par les principaux concurrents, *GS, JP Morgan* etc. paraît simpliste, on constate cependant que l'équipe au pouvoir a toujours entretenu des relations très privilégiées avec les milieux d'affaires amis. Ce n'est un mystère pour personne. La consanguinité certaine des rapports reliant *GS* et l'administration, à travers les ministres des finances américains, est de notoriété publique. Elle a pesé notamment sur les politiques de déréglementation qui se sont succédées depuis vingt ans. Elle concerne aussi les relations entre la Fed et les grandes banques américaines, dans l'optique de constituer une sorte de contre-pouvoir vis-à-vis du Congrès, comme l'a suggéré *C. Calomiris*<sup>15</sup>. Enfin, les scandales *Enron, Worldcom*, puis les collusions dans l'attribution des marchés publics de la sécurité en Irak, avec *Blackwater* etc. ont montré au grand public que l'administration Bush entretenait des relations équivoques avec certaines grandes entreprises. Elle renforce objectivement le soupçon d'une convergence ponctuelle des intérêts économiques et financiers privés avec la vision politique d'inspiration néoconservatrice, sélective, de l'intérêt général<sup>16</sup>.

Ce qui signifie que ce facteur n'explique pas à lui seul cette décision. Par contre, elle s'inscrit dans une ambiance propice à la collusion. Dans les circonstances particulières du mois de septembre, il est clair que si, stratégiquement, elle ne fâchait pas « *GS* », elle aurait dû inquiéter certains établissements de la place. Cela n'a visiblement pas pesé dans la prise de décision gouvernementale. Il faut donc chercher d'autres éléments ailleurs.

Quatrièmement, cette décision n'est pas exempte d'arrière pensées politiques et électoralistes. Toutefois, sa justification officielle est fondée sur des considérations théoriques d'inspiration néo-classiques liées à la question du risque d'aléa moral. Or, il est pour le moins étonnant que cet argument ait été avancé par un personnel politique dont la pratique pendant huit ans à consister à s'affranchir allègrement de ce principe<sup>17</sup>. Mais, la campagne électorale fait, alors, rage et dans de telles circonstances, il n'est pas impossible que *H. Paulson* ait tenté un coup politique. Il n'était pas inutile, pour les républicains au pouvoir, de se démarquer un peu du marché en faisant un exemple ! Pour un pouvoir accusé de collusion avec les intérêts privés, c'est une occasion inespérée de se racheter une conduite au bon moment et de faire porter le bonnet d'âne de la crise sur un acteur particulier de ce marché. De ce point de vue, les difficultés de *LB* tombent à pic.

<sup>15</sup> Cf, C. Caramilis, « The regulatory Record of the Greenspan Fed ». Communication au Congrès de l'American Economic Association sur L'héritage d'A. Greenspan.

<sup>16</sup> *Goldman Sachs* la 1<sup>ère</sup> des grandes banques d'affaires états-unienne est appelé aussi « *Government Sachs* »

<sup>17</sup> Ces pratiques ont été dénoncées par J. Stiglitz dans « Quand le capitalisme perd la tête ». Voir Chapitres 6, 7 et 10. op.cit. Puis, P. Krugman a régulièrement brocardé les mêmes dérives dans ses chroniques du New Yourk Times, publiées dans un ouvrage au titre évocateur : « L'Amérique dérape », Flammarion, Paris 2004.

Notre hypothèse est assez cohérente avec le cynisme politique des néoconservateurs, pour ne pas être écartée. Il suffit toutefois de considérer l'enchaînement des événements du mois de septembre pour mesurer à quel point le coup tombe à plat ! Si on admet que cette tactique tient une place dans le processus général complexe qui est à l'œuvre, alors c'est la dimension politique de l'opération qui s'avère probablement décisive dans le choix de ne pas sauver *LB*. Formellement, on assiste à un habillage teinté de théorie néolibérale, autour du thème de l'aléa moral et du marché. Cependant, l'argument ne tient pas, compte tenu des pratiques et des liens ambigus des néoconservateurs avec les milieux financiers. Pour comprendre « l'exemple *LB* », il faut prendre en compte les particularités de la vision libérale des néoconservateurs, qui reste une vision très pragmatique du marché et des intérêts bien compris de chacun. En outre, elle s'inscrit dans une optique d'interventionnisme libéral<sup>18</sup> qui n'exclut pas les interventions de l'Etat dans les domaines relevant de l'intérêt supérieur de la nation.

La conclusion qui s'impose est la suivante : on voit se dessiner à cette occasion une convergence d'intérêts entre certains milieux d'affaires et le Trésor qui sont désireux de désigner un bouc émissaire, pour mieux masquer la responsabilité collective de la crise financière. On assiste alors de la part des autorités à un brusque « retour aux fondamentaux » du libéralisme économique associé à une vision politique néoconservatrice qui ne s'embarrasse pas avec les questions éthiques. C'est la combinaison de ses différents facteurs qui crée la possibilité d'une telle faute. Dans ces conditions, on comprend que les argumentaires techniques, en l'occurrence sans doute approximatifs, n'aient pas pesé lourd dans la prise de décision.

Les conséquences sont connues. Un tel lâchage étant impensable, la panique gagne immédiatement l'ensemble des marchés qui redoutent un effet domino entre établissements bancaires. Ce n'est qu'au prix d'un changement tardif de posture que la *Fed* et le Trésor parviendront péniblement à stopper la débandade. Il devrait en coûter entre 2 000 et 4 000 milliards de dollars à l'Etat. Tandis que l'ouverture du capital des grandes banques américaines aux capitaux du Golfe et Chinois n'est pas sans soulever d'autres questions quant à la poursuite de l'hégémonie financière américaine.

La crise de liquidités s'est transformée en crise de solvabilité qui elle-même ouvre sur une crise systémique comme le monde n'en n'a pas connu depuis les années trente. Elle ne sera toutefois évitée qu'au prix d'un retour brutal au réel pour les dirigeants états-uniens, qui accordent un accès illimité à la liquidité et tentent, de manière désespérée, de sauver les meubles<sup>19</sup>. Les mesures de sauvetage vont se poursuivre sans relâche jusqu'aux élections, avec le fameux plan *Paulson* de plus de 700 milliards de dollars, des aménagements techniques sur les garanties des banques auprès de la *Fed*, de nouvelles interventions dites non conventionnelles, qui sont décrétées pour éviter le chaos financier. La *Fed* se substitue aux banques pour financer l'économie. En dépit de ces dispositions et des effets d'annonces, la fin de règne de W. Bush est calamiteuse et contribue à l'élection d'*Obama*. Dans ce contexte, on assiste même à une grande première politique. La nouvelle administration est associée à l'équipe sortante avant la date officielle de sa prise de fonction. Il s'agit d'afficher une union sacrée face à la crise et d'assurer un continuum dans la politique publique.

Pendant ce temps, la contagion a touché l'ensemble du secteur de la banque-finance-assurance à l'échelle internationale via des circuits mondialisés. Selon la formule consacrée, « si tous

<sup>18</sup> Cf. B. Bellon, « L'interventionnisme libéral ». Paris, 1986.

<sup>19</sup> Une rumeur persistante veut que les autorités chinoises soient intervenues directement auprès de H. Paulson pour sauver AIG. Vraie ou fausse, cette information traduit le discrédit public qui a frappé le Trésor dans la semaine du 14 au 21 septembre. Elle laisse, en tous les cas, planer un doute quant à une possible démission des autorités publiques états-unies devant la crise...

n'en mouraient pas, tous étaient frappés ». La propagation est très rapide. On découvre officiellement au début de l'automne que les banques japonaises, européennes, asiatiques, russes, latino-américaines, suisses etc. connaissent de graves difficultés. La fin d'année 2008 tourne au cauchemar pour les Etats qui ont le plus encouragés la dérégulation financière, comme le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Espagne etc. qui doivent nationaliser et/ou renflouer leurs principaux établissements. Les « plus petits » d'entre eux comme l'Islande, les pays baltes et de nombreux pays d'Europe centrale et orientale, sont sauvés de la faillite par des interventions multinationales, souvent au prix d'une mise sous tutelle, d'une cure d'austérité et d'une récession accrue<sup>20</sup>. Les « grands » pays européens comme l'Allemagne, l'Italie et la France, qui se croyaient à l'abri, découvrent tardivement une situation préoccupante pour plusieurs établissements de premier plan. Ainsi, c'est en ordre dispersé et malgré les tergiversations de la commission européenne, que chaque Etat vient au secours de son système bancaire selon des modalités propres et en parfaite contradiction avec les traités.

#### 1.4. Le temps des conséquences et la transmission à l'économie réelle

C'est à grande vitesse que la crise de la finance globale se propage, dans un quatrième temps, à l'économie réelle. Le mois de septembre a changé la donne. Les processus financiers, en raison même de leur extrême dématérialisation, ne manquent jamais de faire retour sur les ménages et les entreprises. Ici la transmission est directe. Ainsi la crise change une nouvelle fois de forme et de nature. Elle se répercute sur les firmes qui doivent faire face au *credit crunch*, dans un contexte de recul de la demande globale. Tous les secteurs sont touchés : automobile, bâtiment et travaux publics, biens de consommation durables, tourisme, aéronautique, etc. Ainsi la deuxième moitié de 2008 et singulièrement le dernier trimestre sont marqués par la récession mondiale, la chute de la production industrielle et l'augmentation du chômage. Aux Etats-Unis la baisse du PIB est de 5% au dernier trimestre. Partout dans le monde, les plans de sauvetage des banques s'accompagnent de mesures de soutien sectorielles afin de parer aux risques d'effondrement économique et social dans les industries clé.

Pour 2009, les résultats sont historiquement négatifs. On estime que le recul du PIB mondial devrait être compris entre 1,5%, et 2%, avec une baisse d'environ 3% à 4% en moyenne pour les vieux pays industriels. La récession frappe partout : -4,9% en Allemagne, -7,3% en Russie, -3,8% dans la zone euro, -2,5% aux Etats-Unis, -5,9% au Japon etc. Les échanges internationaux reculent de 30% en glissement annuel entre l'été 2008 et l'été 2009<sup>21</sup>!

C'est le pire scénario depuis la grande dépression. Des plans de sauvetage des banques, on passe aux plans de soutien à l'économie. Même la Banque Centrale Européenne (BCE), qui montait encore ses taux à l'été 2008, prend la mesure de la crise. Elle décide d'inverser, enfin, sa stratégie à partir du 8 octobre, date d'une baisse coordonnée des taux par les banques centrales des grands pays occidentaux. La monétisation des déficits publics, en forte augmentation, devient la norme aux Etats-Unis. Le solde budgétaire passe de -3,1% du PIB en 2008 à près de -11% pour 2009. Ils s'établissent, à 8,5% au Japon, à 11,8% au Royaume-Uni, à 8,3% en France, etc. Ils passent de 1,9% du PIB à 6,3% en moyenne dans la zone euro, soit un coefficient multiplicateur de 3, équivalent à 4,4 points de PIB.

Mais en dépit de la mise en œuvre de politiques monétaires expansionnistes et quantitatives, de plans de relance budgétaires plus ou moins ambitieux, on ne parvient qu'à limiter l'ampleur de la récession. Par le jeu des stabilisateurs automatiques et du fait de l'effondrement des rentrées fiscales, déficits et dettes publics atteignent rapidement des

---

<sup>20</sup> A titre d'illustration, l'Estonie subit un traitement de choc du FMI et de l'UE qui débouche en 2009 sur un effondrement du PIB de près de -20% qui va de pair avec une baisse des salaires publics et des pensions de retraites.

<sup>21</sup> Cf, Source OFCE.

niveaux record<sup>22</sup>, qui pourraient s'avérer problématiques pour la suite des événements. La fin de 2008 et le début de 2009 sont marqués par une vague de destructions d'emploi aux Etats-Unis qui touche près de deux millions de travailleurs. Dans la plupart des pays, les taux de chômage progressent vivement. En fin d'année ils seront aux Etats-Unis et dans la zone euro à plus de 10%. L'entrée dans la crise réelle a des effets économiques et sociaux considérables. L'Organisation Internationale du Travail estime très probable une augmentation de l'ordre de 40 millions du nombre de chômeurs à l'échelle mondiale pour 2009<sup>23</sup>, sans parler de la progression de la pauvreté<sup>24</sup>. Mais tandis que les principaux indicateurs de l'activité et de l'emploi sont massivement en baisse, la déroute financière semble progressivement se stabiliser. Les dispositions techniques et réglementaires, les nationalisations, restructurations et les aides financières publiques ont évité que le chaos systémique ne s'étende.

### 1.5. Vers le schéma classique : socialisation des pertes et privatisation des profits ?

A l'été 2009, on entrevoit déjà un rebond des marchés financiers et une surprenante restauration des marges bancaires. Les bénéfices sont à nouveau au rendez-vous. Les grandes banques privées américaines, comme *Goldman Sachs* et *JP Morgan*, qui redoutent les velléités de contrôle de l'administration se désengagent le plus vite possible vis-à-vis des lignes de crédit public obtenues au moment du chaos. De même, en France, les prêts de l'Etat au secteur bancaire, de l'ordre de 10 milliards d'euros, seront déjà remboursées avant la fin de l'année. La plasticité du secteur financier est ahurissante. La distribution des bonus reprend comme à la belle époque, non sans soulever l'indignation générale et des protestations gouvernementales un peu partout.

Ce n'est pas le moindre des paradoxes d'observer, de nouveau, mais dans le sens inverse cette fois-ci, une totale désynchronisation entre l'économie réelle et la sphère financière. Tandis que l'économie réelle s'engage durablement dans la récession puis la stagnation, pour ceux qui ont survécu grâce aux interventions publiques, la crise apparaît déjà comme du passé et un mauvais souvenir.

Plusieurs enseignements peuvent être tirés de ces évolutions. La force de frappe déployée par les autorités monétaires et des gouvernements dans l'ensemble libéraux, à travers des interventions publiques impensables quelques mois auparavant, s'est avérée efficace pour sauver un système bancaire et financier international en faillite. On peut toujours se dire, après coup, que les leçons keynésiennes concernant la crise de 1929 n'ont pas été totalement oubliées, en dépit de l'épisode *Lehman Brothers* où la *Fed* et surtout le Trésor ont, commis une erreur capitale.

Ailleurs, les inspirations pragmatiques l'ont globalement emporté, en dépit de résistances fortes, sur les considérations doctrinaires dominantes. La conversion n'est toutefois que partielle, comme on peut le voir par exemple chez nous<sup>25</sup> et sans entrer dans le détail des plans de sauvetage des « petits pays » victimes de politiques d'ajustement structurel dans la plus pure tradition monétariste.

Ce ne sont d'ailleurs pas seulement les interventions traditionnelles des autorités publiques qui ont assuré la survie du système. Il a fallu en cours de route en changer les formes classiquement admises. Le recours massif aux nationalisations a été combinées à des aides et

<sup>22</sup> Le déficit public états-unien devrait approcher 14% du PIB pour 2009. En France, après avoir triplé entre 2008 et 2009, il devrait s'élever à 10% du PIB.

<sup>23</sup> Cf, *Global Employment Trends – Update. May 2009, p.11 à 27. International Labour Office*.

<sup>24</sup> La FAO, quant à elle évalue le nombre de victimes de la faim à plus de 1 milliard d'individus, cf *Le Monde*, 20 juin 2009.

<sup>25</sup> Le plan de sauvetage des banques françaises admet la nécessité d'une intervention de l'Etat dans le capital des banques, à titre temporaire et sans prise de contrôle d'une partie du capital. Ce qui indique clairement une optique plus néolibérale que keynésienne.

subventions d'Etat tout azimut, ainsi qu'à des mesures techniques ciblées<sup>26</sup> qui ont permis de réintroduire de la réglementation au sein de la finance. Enfin, au plan monétaire les innovations de la *Fed*, soutenues par l'affirmation de son rôle de prêteur en dernier ressort, ont plus que contribué au sauvetage. Le triplement de son bilan, en deux ans, ainsi que la monétisation d'une partie du déficit public illustrent une évolution notable de sa philosophie, pourtant déjà considérée comme peu orthodoxe.

Les autorités publiques ont donc assuré la survie d'un système financier privé parti à la dérive, en ayant recours à des recettes d'inspiration keynésiennes. Mais comme chacun le sait, il y a plusieurs interprétations de la théorie keynésienne, dans un sens plus ou moins libéral, social et interventionniste. Passé le temps des mesures d'urgence et de sauvetage, et en dépit des déclarations d'intention, rien ne dit que l'on cherche à pérenniser les interventions publiques dans l'économie et la finance... Ce qui constitue pourtant un enjeu crucial pour aboutir à transformer un régime d'accumulation déclassé. En tous les cas, plus le temps passe et plus le combat politique risque de devenir difficile, tant l'industrie financière représente un poids économique et politique considérable. Or, il faut du temps pour mettre en place un véritable contrôle public de la finance dérégulée à l'échelle internationale.

Mais, dès la fin de l'été 2009, on peut déjà pré-sentir que nous entrons dans une cinquième phase de la crise, caractérisée par un double transfert des difficultés de la sphère financière vers la sphère de l'économie réelle, du secteur privé vers le secteur public. L'effet de ciseau est de ce point de vue tout à fait impressionnant. Cependant, le temps d'absorption du choc économique et social par les Etats et les entreprises non financières est structurellement très éloigné du temps court de la finance. La crise promet donc d'être longue et douloureuse pour les ménages et les entreprises non financières mais aussi pour le secteur public de l'immense majorité des nations. S'il est douteux que les années qui viennent ressemblent au scénario de la crise japonaise, c'est-à-dire d'une crise longue, avec la déflation à la clé, il est certain qu'elles ne seront pas non plus conformes au scénario de sortie de crise rapide de la crise asiatique de 1997. En effet, les politiques économiques et les décisions prises ont été, après le choc de septembre 2008, à la fois plus conséquentes et mieux adaptées aux enjeux que dans le cas japonais. En outre, aux Etats-Unis, le virage politique a accompagné le recul de l'idéologie néolibérale. Enfin, on a assisté à une ébauche de coordination internationale dans la définition des politiques de régulation du système financier<sup>27</sup>. Ce qui a contribué à renforcer leur efficacité au moins formellement. Mais reste l'essentiel à mettre en œuvre : la transformation des principales formes institutionnelles états-unies, la définition d'un nouveau régime d'accumulation et la construction d'un nouveau régime international. On voit mal comment une telle « grande transformation » peut s'opérer de manière simple et indolore. Tant au plan interne qu'à l'échelle internationale, c'est tout une organisation du monde qui cherche à survivre par delà la crise. Ainsi, assiste-t-on à de farouches résistances des lobbies et de l'industrie financière et des forces politiques conservatrices.

## **2. Comment penser la crise ? Quelques limites des théorisations en cours.**

A partir de septembre 2008, la crise est devenue un objet médiatique de première importance. Les grands médias nous ont alors abreuvié d'analyses plus ou moins lénifiantes et cocasses des experts du courant dominant. Au niveau théorique, on a vu ré-émerger les traditionnels clivages de la discipline, même si, sous la force de l'évidence, il a semblé que les lignes étaient, par moment, en train de bouger. En effet, dans l'ensemble, c'est le cadre analytique d'inspiration néolibérale qui est impliqué dans cette crise. Ainsi, le paradigme néoclassique

<sup>26</sup> Par exemple, en interdisant les ventes à découvert les autorités britanniques et états-unienne ont pu enrayer la spirale spéculative baissière sur les titres des banques au moment critique de la crise de septembre 2008.

<sup>27</sup> Cf. M. Aglietta, « L'agenda du G20 est ambitieux mais il porte la possibilité d'un changement profond », *L'économie Politique*, avril 2009, n°42.

aurait-t-il pu faire l'objet d'une sérieuse remise en question. Or, le résultat paraît bien mince. Au contraire, on a assisté à une contre-offensive en règle.

## 2.1 La crise vue par le courant dominant.

Dégager le fil conducteur de la pensée néolibérale n'est pas chose si facile. D'abord, parce qu'il n'y a pas eu de continuité dans l'analyse, notamment, entre « l'avant » et « l'après coup » et ensuite parce qu'il existe des nuances non négligeables dans les leçons que veulent bien en tirer les grandes familles de pensée d'inspiration néolibérale. Enfin, les journalistes et les économistes « officiels », c'est-à-dire ceux qui ont occupé et occupent toujours le devant de la scène médiatique, ont fait preuve d'une telle agilité intellectuelle et d'une telle morgue qu'il s'avère délicat de vouloir en faire une synthèse<sup>28</sup>.

### 2.1.1. Différentes approches théoriques coexistent

D'un point de vue, moins vulgaire, la théorie standard (TS), stricto sensu, aborde la crise à travers deux types d'arguments. Pour les uns, la crise est liée aux mécanismes de marché proprement dit, tandis que pour les autres, c'est la responsabilité publique ou institutionnelle qui est engagée. De manière générale, le débat est centré sur les déterminants économiques. Grossièrement il s'agit de faire la part entre les responsabilités de l'Etat et celles du marché. Mais, si la nature du problème est économique, seul un enchaînement de circonstances extraordinaires a pu produire un tel désastre. Dans ces conditions, on admet, souvent, que des interventions publiques soient nécessaires pour rétablir la situation. Toutefois, cette recommandation ne doit pas masquer d'importantes divergences dans les diagnostics avancés et dans les solutions envisagées.

Schématiquement, on peut distinguer trois types d'analyses.

-Pour les uns, cette crise montre que le marché peut avoir besoin durablement d'interventions publiques appropriées afin de produire les règles et les institutions qui assurent un développement équilibré des initiatives privées. Il s'agit dans ce cas de figure d'un retour à Hayek<sup>29</sup> et à l'école autrichienne ou aux travaux sur « l'ordolibéralisme » d'Eucken<sup>30</sup> qui accordent un rôle central aux institutions étatiques dans le bon fonctionnement du marché. On prend acte du caractère idéal et limité des hypothèses et de l'axiomatique de la TS. Dans l'optique de la nouvelle économie institutionnelle d'*O. Williamson* et *D. North*, on insiste sur la nécessité d'une « bonne » gouvernance économique d'ensemble pour aboutir aux meilleures performances économiques possibles<sup>31</sup>. La crise aurait ainsi permis de sélectionner les règles et les mécanismes efficaces de ceux qui devaient faire l'objet d'une recomposition. De ce point de vue, il est admis que l'on cherche à réglementer et contrôler les marchés financiers de sorte qu'on ne reproduise pas les erreurs du passé. La crise est vue comme une manière d'améliorer les institutions du marché, qui reste quoiqu'on en pense un système imparfait. Disons le clairement, cette vision des choses n'a pas connu un franc succès en dehors de certains cercles académiques.

-Pour les autres, on peut admettre des interventions limitées et temporaires de l'Etat pour restaurer la confiance et le jeu normal du marché. Il s'agit alors d'un retour à la tradition de l'école de la synthèse néo-classique qui considère que dans les cas d'anomalies particulières, l'intervention de l'Etat peut être justifiée et souhaitable. Lorsque la situation redevient

<sup>28</sup> Pour une présentation détaillée et croustillante voir F. Lordon, « La crise de trop. Reconstruction d'un monde failli. » Fayard, 2009.

<sup>29</sup> Cf. F. Hayek, par exemple : « Droit, législation et liberté ,Volume 1, Règles et ordres », Paris, PUF, 1995.

<sup>30</sup> Cf. W. Eucken, « The Foundation of Economics. History and Theory in the Analysis of Economic Reality », London, William Hodge and Co, 1950.

<sup>31</sup> Pour une vue d'ensemble, B. Chavance, « L'économie institutionnelle », Editions La Découverte, coll. Repères, Paris, 2007.

normale, alors l'Etat doit se désengager de l'économie. Les lois d'autorégulation du marché reprennent leur pleine et entière centralité, car la crise est fondamentalement perçue comme accidentelle. Passé le temps de la nécessaire régulation publique, il convient de ne pas chercher à pérenniser les contraintes pesant sur les agents économiques privés.

-La troisième perspective envisagée est aussi celle qui a connu l'écho le plus large au sein du courant dominant. Aussi, a-t-elle été fortement popularisée par les libéraux les plus rigides et les plus médiatiques. Le marché conserve complètement ses vertus, car ce ne sont pas ses mécanismes d'ajustement idéaux qui sont incriminés. Des erreurs dans les interventions publiques et notamment dans le domaine des politiques macro-économiques sont mises en accusation. Dans ce cas, les causes restent économiques, mais elles concernent avant tout le domaine de la sphère publique par opposition avec la sphère marchande.

Enfin, pour la théorie standard étendue, le problème n'est pas de nature principalement économique mais plutôt politique. Le modèle de concurrence pure et parfaite n'est pas, en soit, en cause. Ce sont des défaillances d'ordre non-économique qui expliquent de manière centrale un tel scénario. Le lieu du politique, considéré comme lieu de l'imperfection et de l'irrationalité ontologique des hommes est le plus souvent pointé comme étant à l'origine de la crise financière. L'école de Chicago a beaucoup fait pour cette vision. Mais elle n'est pas la seule.

Une autre variante possible consiste à renverser la problématique sous l'angle de l'analyse économique du politique en utilisant les principes de la théorie standard. Auxquels cas le politique n'est que la continuation de l'économique par d'autres moyens plus conflictuels et violents. Les stratégies des différents acteurs aboutissent tantôt à des coopérations, soit à des optimum de seconds rangs, des équilibres de Nash, voire à des situations de déséquilibres stratégiques. La « régulation » du système est un jeu sans fin entre des acteurs ayant des stratégies plus ou moins antagonistes.

On doit donc prendre conscience qu'il existe une pluralité des modes d'interprétation libérale. Si une première famille de pensée insiste sur les causes économiques, les seconds privilégient clairement des facteurs plus institutionnels ou politiques. Ce qui ne veut pas dire que certaines convergences de vue ne soient pas ponctuellement possibles entre courants.

### 2.1.2. Le paradigme dominant plie mais ne rompt pas : le retour de l'aversion pour l'Etat.

Le premier constat est que la TS et la TSE ont longtemps sous-estimé la profondeur et la portée du phénomène. La croyance dominante dans la supériorité du modèle néoclassique est suffisamment ancrée pour ne pas se fissurer à la nième crise financière venue. Elles ne se sont persuadées de l'extrême gravité de la crise qu'à partir de l'automne 2008, date à laquelle elles ont fini par prendre acte de la réalité. La faillite de *Lehman* et la contagion mondiale qui s'en est suivie, a rendu absurde la poursuite d'une posture de déni qui était la règle jusque-là.

La crise a ainsi provoqué parfois une remise en cause théorique et une césure au sein des écoles libérales. D'un côté, on a assisté à de surprenantes conversions ; tantôt institutionnalistes, tantôt keynésiennes, dans lesquelles les motivations ont semblé variables. Celles-ci apparaissent globalement relatives, assez superficielles, limitées dans le temps, et sans doute tactiques pour nombre d'entre elles<sup>32</sup>. Les économistes standards ont des prédispositions naturelles pour la flexibilité mentale, que n'ont probablement pas leurs collègues. Reconnaissions que le fait d'admettre la nécessité des interventions étatiques dans certaines circonstances est déjà une considérable concession pour un partisan moderne de la théorie de l'équilibre général. Cette posture est loin d'être inédite dans l'histoire plus ou moins ancienne du capitalisme, où des événements anormaux viennent perturber les lois

---

<sup>32</sup> Sans parler de l'éminent A. Minc, qui n'a pas hésité à déclarer, au cours d'une émission télé littéraire du samedi après-midi, qu'il était un des derniers économistes marxistes !

universelles de l'économie. Mais dans le cas qui nous intéresse disons qu'elle a pu paraître massive.

Pour l'autre fraction des économistes néolibéraux, par contre, rien n'a changé. Ce n'est pas tant le fonctionnement des marchés qui est en cause que des décisions de nature publique et politique qui ont déclenché un tel fiasco.

Globalement, on peut synthétiser les idées avancées dans l'urgence de l'automne 2008 pour expliquer cette crise que l'on n'a pas vu venir. Les thématiques principales sont assez complémentaires les unes des autres, de sorte qu'un quasi-consensus a été trouvé.

Il repose sur quatre lignes de force que l'on peut condenser de manière schématique :

- 1) Les économistes orthodoxes ont considéré qu'il s'agissait d'un accident exceptionnel -qui surgit une fois par siècle. Les causes sont liées à des évènements trop particuliers pour remettre en cause la théorie économique dominante.
- 2) Une grande partie de la responsabilité est d'ordre individuelle. Elle incombe à des dirigeants inconséquents (en particulier *D. Fuld chez LB, ou l'équipe dirigeante de Bear Stearns, etc.*), qui ont été piégés par l'abondance des liquidités et ont commis des erreurs stratégiques en s'engageant de manière inconsidérée sur les titres toxiques à haut rendement. L'appât facile du gain a entraîné leur chute. Des escrocs ont pu aussi cherché à contourner les réglementations en vigueur (exemple de Madoff) dans un univers trop permissif. Le crédo libéral du marché reste intact. Ce n'est pas la responsabilité de quelques uns qui doivent remettre en question la liberté des acteurs. Le pire vient d'erreurs isolées qui n'ont été possibles qu'en raison de des politiques économiques laxistes et des failles inhérentes au contrôle public.
- 3) Il a donc été admis que la responsabilité des autorités publiques américaines en matière de politiques économiques était engagée dans la mesure où elles avaient contribué à former la bulle financière à l'origine de la crise. Une politique monétaire déviante par rapport aux canons du monétarisme aurait conduit vers l'abîme. On désigne souvent la responsabilité toute particulière d'*A. Greenspan* qui a dirigé la *Fed* pendant près de vingt ans.
- 4) En forçant un peu le trait on aboutit ainsi à la thèse selon laquelle les sphères économique et financière ne sont pas seules en cause. Au fond, des facteurs d'ordre politiques peuvent aussi expliquer les dérives. Les déséquilibres résulteraient de la volonté des autorités publiques de mener des politiques laxistes à des fins électorales ou de prestige personnel. Par extension, c'est le domaine du politique qui est donc en cause.

On en tire généralement deux conclusions.

Primo, on admet temporairement des interventions étatiques appropriées pour encadrer les marchés<sup>33</sup>. A conditions exceptionnelles, mesures exceptionnelles ! Le libre marché ne peut donc pas totalement s'autoréguler dans des circonstances aussi particulières. Ce qui a donné lieu pour l'occasion à une insolite « inhumation » du keynésianisme et à un aménagement, au moins temporaire de la doctrine ultralibérale concernant la toute puissance des marchés et la nécessaire limitation du rôle de l'Etat dans l'économie. Cette atténuation de l'omniscience du marché n'est pas sans rappeler un retour cocasse à l'école de la synthèse néo-classique qui rencontra un large écho, avant d'être remise en cause par les monétaristes et les courants néolibéraux au tournant des années soixante-dix quatre-vingt....

Secundo, ces interventions doivent être toutefois, conçues dans une optique libérale, c'est-à-dire temporaires, neutres et limitées. Ainsi, contrairement à ce que montrent des travaux

<sup>33</sup> CE qui fait dire à B. Bernanke, que : « Dans une telle crise il n'y a plus d'idéologues ». Cité par R. Boyer, « Feu le régime d'accumulation tiré par la finance », op.cit.

hétérodoxes sur la question<sup>34</sup>, les libéraux restent persuadés que les marchés sont toujours efficents et rationnels dans des circonstances normales. C'est-à-dire lorsque les pouvoirs publics ne sont ni laxistes ni irresponsables. Une fois les corrections adéquates apportées aux excès du secteur financier et après avoir effectuées les changements dans les politiques économiques, on peut donc penser que la crise sera jugulée. Le système économique mondial pourra connaître une nouvelle phase de croissance. L'Etat ne doit intervenir que de façon exceptionnelle. Les enseignements sont donc pour le moins flous quant à la nécessité d'instaurer un contrôle sur les pratiques financières.

Ces analyses ont été influencées en partie par qu'on appelle la *New Political Economy*<sup>35</sup>, qui propose d'intégrer les dimensions politiques aux aspects économiques, dans la tradition de G. Becker, de la théorie du *Public Choice*, de l'économie de l'information et de la théorie des jeux<sup>36</sup>. Cette école a connu des développements récents liés à l'analyse économique du politique, de la violence et du terrorisme<sup>37</sup>. Elle met systématiquement l'accent sur les causes politiques des conflits et des crises. Ainsi, l'imperfection des processus politiques américains expliqueraient en grande partie la crise. Sont mises en avant les causes suivantes : manque de transparence des marchés, problèmes culturels des couches sociales modestes, réseaux politico-financiers opaques etc. qui auraient contribués à la crise des *subprime*.

Evidemment, la césure reste complète vis-à-vis des analyses « d'économie politique » inscrites dans les approches hétérodoxes. L'influence actuelle de cette « économie politique néo-classique » dans l'analyse de la crise actuelle conduit à se focaliser uniquement sur les dysfonctionnements de nature publique ou politique qui en sont à l'origine. Les autorités politiques américaines sont désignées comme responsable du désastre financier et économique, en raison de leur déviance par rapport au monétarisme et aux lois idéales du marché walrasien. En effet, l'espace de l'économique est considéré comme le lieu de la rationalité substantive la plus parfaite.

## 2.2. Les critiques néolibérales adressées à Greenspan et leurs limites.

Le cas emblématique est celui de l'ancien gouverneur de la Fed, *A Greenspan*, qui a cristallisé sur son nom une série de critiques, particulièrement représentatives des thèses néo-classiques actuelles. La *Fed* est-elle coupable de la croissance excessive de la liquidité qui est l'origine de la bulle immobilière ?

### 2.2.1. L'imaginaire ou le réel ?

Rappelons, en préambule, que les points de vue dominants ont varié dans le temps. Grâce à une politique monétaire iconoclaste, ce dernier a, longtemps, fait figure de champion de la croissance, de l'emploi et de la lutte contre l'inflation<sup>38</sup>. Il a été, depuis, accusé par ceux qui l'idolâtraient, d'être l'un des principaux responsables de l'actuelle débâcle. Si la réussite de sa

<sup>34</sup> Voir A. Orléan, « Quel cadre théorique pour comprendre la crise financière : efficience, finance comportementale ou finance autoréférentielle ? » op.cit. et A. Bouveret et G. Di Filippo, « Les marchés financiers sont-ils efficents ? Revue de l'OFCE, n°110, juillet 2009.

<sup>35</sup> Pour une vue d'ensemble de la méthodologie, voir l'incontournable, G. Saint-Paul, « The Political Economy of Labour Institutions », Oxford, Oxford University Press, 2000.

<sup>36</sup> Pour plus de précisions, voir E. Lahille, « Violence et économie. Les limites de la théorie dominante. » Le débat stratégique n°76. sept-oct. 2004 et E. Lahille, « 11 septembre : Où en est la théorie économique dominante ? » Colloque du groupe d'Economie mondiale de Sciences Po.Paris , « 11 septembre : quelles leçons cinq ans après ? » Paris, septembre 2006.

<sup>37</sup> W. Enders et T. Sandler sont considérés comme les portes drapeaux de ce courant. Voir en particulier, W. Enders et T. Sandler, « The political economy of terrorism », Cambridge, 2006. En France les travaux de T. Verdier s'inscrivent dans une même perspective.

<sup>38</sup> Rappelons la célèbre formule de « magic Greenspan » qui a fait florès à l'époque de son succès auprès des marchés financiers, mais aussi d'une fraction des économistes standard partisans de la « nouvelle économie »..

politique monétaire dans les années 90 a pu laisser croire à l'émergence de la nouvelle économie, la crise états-unienne en a aussi montré les limites. Quelle est la portée des critiques à son égard ? Disons-le clairement, il y a plusieurs aspects dans ce constat. Si certaines sont irrecevables d'autres pourraient faire l'objet de développements.

Premièrement, et cela n'est pas accessoire, nous avons affaire, en grande partie, à de la pensée magique. C'est un des ressorts de l'économie standard qu'il ne faut pas sous-estimer en dépit d'une formalisation débridée. Du fait d'hypothèses totalement irréalistes, ces approches côtoient en permanence le domaine de l'imaginaire. Ainsi faut-il entendre ce revirement comme un basculement d'affect bien connu en psychanalyse ou en psychologie, de type «amour-haine», où le « magicien » d'hier devient bouc émissaire. Ce sont les deux mêmes faces d'un mode de représentation naïf du monde. Il est amusant de noter que cette pensée magique concerne les questions monétaires. Dans la tradition de M. Mauss et de l'anthropologie économique, on rappelle que depuis la nuit des temps, les espèces monétaires ont été choisies en raison de leur caractère symbolique fort, voire de leur pouvoir magique ! Décidément la monnaie reste l'objet de bien des représentations imaginaires, quels qu'en soient les époques ! Dont acte !

Ce qui est en cause c'est donc une vision quasi-infantile de la toute-puissance de *A. Greenspan* et de la *Fed* à dompter les marchés financiers. Si le gouverneur de la *Fed* possède des attributions considérables, son influence et ses pouvoirs ne concernent toutefois que certains domaines de l'économie et de la finance. Le primat de la politique monétaire, pilier de la théorie dominante de la politique économique des années 90-2000, et l'omniscience de la *Fed* ont des limites.

On en dénombre au moins trois qui rendent caduques les critiques néolibérales.

*Primo*, les banques centrales ne peuvent fixer que les taux à court terme. Elles n'ont qu'une influence indirecte sur les taux longs. C'est donc le marché qui les détermine. Par exemple, dans la période qui a précédé la crise des *subprime*, les taux courts de la *Fed* sont remontés sans impacter les taux longs. Ce qui a fait l'objet de commentaires étonnés et désabusés d'*A. Greenspan* lui-même. De nombreux experts en la matière n'ont pas non plus caché leur étonnement face à ce phénomène d'inversion de la courbe des taux. A partir de 2004-2005, l'influence de la politique monétaire de la *Fed* a donc été limitée au financement de l'économie à court terme sans conséquences sur les taux à long terme qui financent traditionnellement l'immobilier. Ce hiatus montre les limites de la politique monétaire et démontre la vacuité de la critique. Il signale un problème d'une tout autre nature.

*Secundo*, contrairement au dogme monétariste, ce ne sont pas les banques centrales qui à elles seules augmentent la base monétaire qui alimente la bulle immobilière. Les banques de second rang en accordant des crédits aux entreprises et aux particuliers participent directement à la création monétaire. N'oublions pas les besoins de placement « sûrs » des nations qui disposent d'une épargne importante et qui contribuent à faire croître la masse monétaire américaine, en achetant des titres *made in America*. Si les taux longs sont descendus sous les taux courts, c'est précisément parce que la demande de titres états-uniens était plus forte que l'offre de ces titres. La création monétaire est donc exogène par rapport à la politique des taux de la *Fed*, mais elle est endogène au système économique et monétaire dans son ensemble.

*Tertio*, on ne doit pas oublier d'autres déterminants majeurs de la dynamique du secteur de l'immobilier, à commencer par l'évolution des revenus, la politique budgétaire et fiscale, le contexte macroéconomique etc. qui relèvent des politiques de l'administration et du Trésor, ou encore des mécanismes internes propres au secteur. Sans parler non plus, de la réglementation et des dispositifs juridiques et financiers encadrant l'accès à la propriété et aux crédits... dont on a déjà dit le caractère politico-idéologique.

La croyance en la toute-puissance du personnage débouche sur une vision réductrice et univoque des relations entre politique monétaire, croissance de la liquidité et valeur des actifs. Celle-ci est cohérente avec une démarche menée sous l'angle d'un individualisme méthodologique simpliste. Mais, en se focalisant sur le talent d'un individu, certes éclairé et pragmatique, on rate la dimension systémique et institutionnelle des décisions prises, comme nous aurons l'occasion de le montrer plus loin<sup>39</sup>.

### 2.2.2. Politique monétaire laxiste ou nouvel arrangement institutionnel ?

Que penser, alors, de la critique proprement dite de la politique monétaire laxiste comme cause du déclenchement de la crise ? Cette politique qui aurait contribué au crédit facile et aux excès de l'endettement qui a conduit à la formation de la bulle est-elle recevable ?

Un premier élément de réponse strictement empirique montre que sur le long terme, celle-ci ne résiste pas à l'analyse. Si durant la période *Greenspan* les taux d'intérêt ont été légèrement en dessous de la fameuse règle de Taylor, qui donne un indicateur de la neutralité de la politique monétaire par rapport à la croissance potentielle, on n'a jamais observé de dérive ni de phénomène inflationniste généralisé. Il y a ici une confusion sur la nature et les objectifs de la politique monétaire. A quoi sert-elle ? Aux Etats-Unis, c'est une politique macroéconomique qui combine la lutte contre le risque inflationniste, la recherche de la croissance économique et de l'emploi.

De ce point de vue, la politique monétaire a rempli ses objectifs de croissance et d'emploi tout en maîtrisant le niveau général des prix. C'est d'ailleurs l'un des principaux mérites d'*A. Greenspan*, d'avoir su prendre ses distances avec les théories du cycle réel pour définir une stratégie proactive et non monétariste qui a stimulé la croissance sans inflation. Mais ceci est un autre débat. Dans les circonstances du début du XXIème siècle, cette politique a même été un franc succès. Elle a permis d'éviter le risque de déflation qui était le problème crucial rencontré par l'économie américaine, suite à la crise financière sur l'internet et aux attentats du 11-9<sup>40</sup>. La baisse rapide et historique des taux réels a permis de relancer la croissance en évitant le piège déflationniste, qui rend inopérant toute baisse tardive des taux nominaux. Mais elle ne peut être tenue pour seule responsable de la hausse des prix des actifs qui en a résulté, puisqu'elle a remonté ses taux directeurs dès 2004 lorsque la situation macroéconomique a été stabilisée. Et cependant, les taux longs sont restés bas. Ce qui a permis la poursuite de la croissance du marché immobilier, rendant les financements attractifs.

La politique monétaire n'explique donc pas la crise. Il faut y ajouter d'autres ingrédients pour expliquer la hausse des prix des actifs boursiers et immobiliers, qui contrairement aux autres prix relatifs ont connu des mouvements plus cycliques durant cette même période. Alors pourquoi cette différence entre prix des actifs et prix des biens et services ?

La clé de voute du système tient dans la structure organisationnelle de l'immobilier qui est fondée sur des innovations financières en cascade, le dispositif des hypothèques rechargeables et une absence de contrôle prudentiel des activités bancaires concernant les modalités d'attribution des prêts aux particuliers.

La politique monétaire ne peut pas prétendre vouloir réguler les prix de l'immobilier ni des actifs financiers<sup>41</sup>, sans jouer un rôle sur la réglementation de ces marchés. Or, de ce point de vue *A. Greenspan*, libéral convaincu n'a jamais voulu agir directement. Au contraire, il a participé à la politique systématique de déréglementation financière.

---

<sup>39</sup> Cf, Supra Partie 2.3.

<sup>40</sup> Cf, E. Lahille, « Les politiques économiques américaines et européennes face aux conflits militaires et aux attentats terroristes », Accomex n°56, mars-avril 2004.

<sup>41</sup> Pour des développements sur le sujet, voir, JP Pollin, « Théorie de la politique monétaire. Esquisses d'une refondation ». Revue économique Volume55, n°3.

Comme l'a montré JP Pollin<sup>42</sup> sa responsabilité est donc engagée en la matière, car la Fed avait la possibilité légale de le faire. Mais ce n'est pas le reproche qui lui est adressé par les libéraux, qui restent convaincus par l'argument de l'autorégulation....dont on mesure la faiblesse théorique et pratique.

Une fois encore, il nous semble indispensable d'élargir la perspective pour comprendre ce qui s'est donc joué. En matière de politique économique, il faut admettre que les décisions de politique monétaire ont été intégrées à la politique générale des Etats-Unis. Celle-ci était en cohérence avec la stratégie politique et économique des Etats-Unis, qu'elles que soient les gouvernements.

Dès l'arrivée à la tête de la *Fed* d'A. Greenspan, en août 1987, les Etats-Unis sont déjà en phase de profonde transformation du système financier dans son ensemble. Le gouvernement conservateur de R. Reagan et P. Volcker le précédent gouverneur de la Fed ont lancé le mouvement quelques années auparavant. Ce qui a permis de mettre en place un nouveau régime d'accumulation qui a littéralement porté la croissance, malgré plusieurs épisodes de crises. A partir du krach d'octobre 1987, qui semblait condamner l'économie américaine à la stagnation, la *Fed* a cherché une nouvelle voie pour redynamiser la croissance. Une politique monétaire, à contre-courant des thèses monétaristes de la nouvelle macro-économie classique, couplée aux innovations fiscales et financières encouragées, d'abord, par les Républicains et les grandes banques d'affaires, puis le recours massif à la titrisation et le refinancement hypothécaire, ont remis l'économie états-unienne sur un rythme de croissance supérieur à ses principaux rivaux de l'OCDE.

D'autre part, des changements majeurs ont lieu dans l'organisation et la conduite effective de la politique monétaire. On a même fini par considérer que les décisions de politique monétaire étaient « assistées » par les marchés financiers<sup>43</sup>. Ce qui indique une nouvelle praxis et un nouvel arrangement institutionnel au sein de la sphère monétaire-bancaire états-unienne. Il faut bien reconnaître que c'est la complémentarité de ces changements institutionnels qui expliquent en grande partie ce regain de croissance. Les transformations du régime de politique économique et les innovations financières se sont potentialisées. Elles ont modifié la dynamique du secteur de la banque-finance et elles ont permis de repousser les anciennes limites du financement de l'économie états-unienne. Elles ont ainsi contribué à la croissance des années Greenspan. En outre, cette croissance a été financée sans grandes difficultés par l'apport de capitaux extérieurs, car elle apparaissait robuste. Un cercle « vertueux » s'est alors formé, reposant sur la validation externe de la politique interne.

Dans ces conditions, le développement de l'ingénierie financière est devenu un enjeu majeur de la croissance états-unienne. C'est à ce titre, que le processus de déréglementation et de libéralisation s'est imposé aux dirigeants des Etats-Unis, qui y ont vu un instrument essentiel de la croissance.

A. Greenspan a accompagné ce mouvement pour au moins deux raisons. Il est à la fois, libéral au plan économique, et, proche du parti Républicain sur le plan politique. Sa stratégie, « pragmatique », en tant que gouverneur de la *Fed* a été de servir les intérêts de son pays. Et cette posture pragmatique a consisté, naturellement, à chercher une alliance avec les milieux financiers. Cette considération n'exclut pas l'hypothèse selon laquelle cet arrangement lui aurait permis de gagner en indépendance dans la conduite de sa politique monétaire vis-à-vis du Congrès<sup>44</sup>. La mise en place d'une sorte de cogestion de la politique monétaire avec les grands établissements de la place est cohérente avec cette hypothèse.

---

<sup>42</sup> Cf, JP Pollin, « Pour une révision du procès fait à A. Greenspan », revue de l'OFCE n°110, juillet 2009.

<sup>43</sup> Cf, A. Brender et F. Pisani, La nouvelle économie américaine, Economica, Paris, 2004.

<sup>44</sup> Cf, Calomiris, « The Regulatory Record of the Greenspan Fed » Communication au Congrès de l'American Economic Association consacré à « L'héritage d'A. Greenspan ».

Elle explique aussi sa réticence à intervenir dans le domaine des règles prudentielles des grandes banques, dans la mesure où cela aurait remis en cause ce rapprochement et aurait pu limiter la mécanique de l'endettement. Au total, cela renforce le pouvoir et le poids des milieux financiers dans la conduite des opérations. Ainsi, les banques n'ont-elles rencontré que des difficultés relatives dans leur lobbying visant à accroître systématiquement leur autonomie vis-à-vis des autorités publiques. A. Greenspan a même été très actif dans le processus de la déréglementation financière<sup>45</sup>. Cela étant, l'arrangement institutionnel qui s'est mis en place ne semblait avoir que des avantages pour chacun... Ceci explique donc cela. De même les gouvernements démocrates ou républicains qui se sont succédés n'ont pas freiné ce processus. Le dé-tricotage réglementaire systématique qui a eu lieu, avec l'abandon du Glass Steagall Act en 1999, s'inscrit dans ce mouvement d'ensemble qui visait à restaurer et affirmer la place des Etats-Unis dans « l'économie-monde ». Pour ce faire, il convenait de s'appuyer sur les forces du secteur bancaire et financier. En servant certains intérêts particuliers, on peut affirmer sans trop de risque de se tromper qu'A. Greenspan pensait servir l'intérêt de l'économie américaine et donc l'intérêt général. La critique pertinente à faire consiste alors à dire que cette vision était à courte vue et imprégnée de doctrine libérale, sur fond nationaliste états-unien<sup>46</sup>.

De ce fait, il n'est guère étonnant que ce modèle –dont les ressorts n'ont pas été réellement compris par les libéraux- ait servi d'exemple à suivre. Sa transposition a même été considérée, par les économistes standards, comme la clé de la réussite. Mais ces derniers n'ont vu que la partie immergée du problème, celle qui les préoccupait. Ils n'ont loué que la déréglementation et les innovations financières. A l'inverse, les grands pays continentaux-européens furent-ils stigmatisés pour leur retard et leur inertie dans le domaine de la libéralisation financière. Ce qui expliquait leur retard en termes de croissance<sup>47</sup>. La crise économique globale a fait la lumière sur cette question. A l'échelle internationale, les pays les plus exposés ont été ceux qui avaient le plus déréglementé leur système bancaire et financier.

### 2.3. La crise : facettes multiples ou métaproblème ?

Par delà l'apparent mais tardif consensus sur l'importance et l'ampleur structurelle de cette crise, les approches économiques de la crise restent fondamentalement antagoniques les unes des autres. Reconnaître par exemple, comme le font des économistes du courant dominant que ce sont des institutions du capitalisme financier qui sont en cause, ne débouche pas, *in fine*, sur une convergence de vue, avec les écoles institutionnalistes, marxistes et keynésiennes qui dénoncent depuis longtemps les fuites en avant du capitalisme financier<sup>48</sup>. Les premiers se focalisent au mieux, essentiellement sur les limites des stratégies des acteurs privés dans un

<sup>45</sup> A titre d'exemple, voir le récit que fait F. Lordon, à partir des articles du Washington Post sur la manière dont « la réglementation Pickard » encadrant les effets de levier a été abandonnée en 2004, ainsi que l'évidante convergence de vue sur l'évolution de la législation sur les produits dérivés, qui associe La Fed, le Trésor, la SEC et les milieux financiers contre le régulateur des marchés de produits dérivés, en 1998. In, F. Lordon, *La crise de trop. reconstruction d'un monde failli* », Fayard, 2009. p.45-48.

<sup>46</sup> Cette notion est à prendre au sens premier du terme, et non pas dans un sens moral. La stratégie de Greenspan était conforme à la recherche de l'intérêt national des Etats-Unis, au moins à ses propres yeux.

<sup>47</sup> Cf, Rapport A. Sapir et al., « An agenda for a Growing Europe » : The Sapir Report, Oxford University Press, 2004, et M.Camdessus (Groupe de travail présidé par), « Le sursaut. Vers une nouvelle croissance pour la France, La Documentation française, Paris, 2004. Et, O. Blanchard, « L'Europe ne va pas si mal », in O. Blanchard, J. Pisani-Ferry, C. Wyplosz, « L'Europe déclassée ? », Flammarion, 2005. Sans parler des rapports plus récents comme le Rapport Attali.

<sup>48</sup> Cf, notamment M. Aglietta et A. Rebérioux. Dérives du capitalisme financier. Albin Michel, 2004. Cf, R. Boyer, M. Dehove, D. Plihon , « Les crises financières », Rapport du Conseil d'analyse économique, n°50, La documentation Française, J.F. Stiglitz, « La grande désillusion », Fayard, 2002 et J.E. Stiglitz : « Quand le capitalisme perd la tête », Fayard, 2003, M. Aglietta et L. Bérrébi, « Désordres dans le capitalisme mondial », Odile Jacob, Paris, 2007 etc.

environnement marqué par les défaillances des acteurs publics institutionnels<sup>49</sup>. Tandis que les seconds pointent des logiques économiques qui font système et conduisent à des impasses économiques et sociales. Le clivage reste donc irrémédiable.

### 2.3.1. Pour les hétérodoxes la crise est structurelle et globale...

Pour les économistes hétérodoxes cette crise succède aux autres crises financières qui se sont multipliées depuis trente ans. Elle n'est donc pas une surprise. En fait, seules ses manifestations ont été incertaines. Si personne ne peut prévoir quand et comment va se déclencher ce type d'événement, compte tenu des multiples dérives et déséquilibres accumulés dans l'économie mondiale et états-unienne depuis plus de vingt ans, il devenait prévisible qu'on allait assister à une nouvelle crise majeure<sup>50</sup>. Ainsi, dès l'été 2007, il était clair que nous entrions dans une spirale critique qui a pourtant été déniée par le courant dominant, au motif que le marché était efficient. Chacun a pu mesurer qu'elles étaient les insuffisances d'une telle croyance, qui prend sa source dans le caractère mimétique et autoréférentiel des normes et pratiques financières<sup>51</sup>. Cette illusion largement partagée n'a pas résisté à la montée des contradictions internes de l'économie américaine.

Depuis la crise des caisses d'épargne américaine des années quatre-vingt, la crise latino-américaine, la crise mexicaine, le krach mondial d'octobre 1987, en passant par la crise asiatique de 1997, la crise brésilienne, la crise russe, la crise Argentine, la crise japonaise, la crise financière de l'internet, etc. elle constitue le dernier épisode d'une longue liste de crises bancaires et financières. De ce fait, elle s'inscrit dans le prolongement d'une série discontinue mais pas aléatoire de débâcles financières. Chacune d'elle doit être considérée comme le symptôme de dysfonctionnements structurels de formes nationales variées de capitalisme au sein d'un capitalisme financier globalisé dominé par les Etats-Unis. .

Cependant, comme l'a montré R. Boyer<sup>52</sup>, cette crise n'apparaît pas non plus comme la simple répétition des crises précédentes. Elle est d'une ampleur et d'une nature particulière. Elle se présente comme une grande crise au sens de la TR, car elle concerne directement le régime d'accumulation, mais aussi la plupart des formes institutionnelles.

De manière générale, keynésiens, marxistes et institutionnalistes convergent sur l'idée que cette crise est structurelle et majeure. Même si parfois, certains rencontrent des difficultés pour en proposer une chronologie réaliste, comme les analyses menées en termes de crise permanente du capitalisme dans une tradition marxiste standard<sup>53</sup>. Chacun a pu constater, en effet, que la croissance états-unienne était soutenue, en dépit des chocs intervenus sur la netéconomie et les attentats du 11 septembre, et ce jusqu'en 2007. Dont acte.

Il s'agit de la crise d'un système qui s'est imposé dans les années quatre-vingt par le biais des politiques des gouvernements conservateurs anglo-saxons. Celui-ci a pris un tournant au début des années quatre-vingt-dix avec l'effondrement du bloc soviétique. Il s'est ensuite déployé et diffusé, à des degrés divers, à l'ensemble de la planète à la faveur de l'approfondissement de la globalisation. Cette crise sanctionne donc les dérives d'un mode d'organisation économique financiarisé et déréglementé, qui a fini par rencontrer ses propres limites. Comme le montre, la TR, ces causes sont endogènes et renvoient à une conception de la crise en termes d'endométabolisme<sup>54</sup>. Ainsi, bien que la sphère financière soit au cœur du

<sup>49</sup> Cf, C. Calomiris, "Financial Innovation, Regulation and Reform", Cato Journal 29, Winter 2009.

<sup>50</sup> Si N Roubini fait figure de gourou en la matière, il n'est pas le seul à avoir envisagé la chose.

<sup>51</sup> Cf, Orléan, « Quel cadre théorique pour comprendre la crise financière : efficience, finance comportementale ou finance autoréférentielle ? » Séminaire ARCII, Paris, 15 décembre 2008.

<sup>52</sup> Cf, R. Boyer, Feu le régime d'accumulation tiré par la finance : La crise des subprimes en perspective historique. Revue de la régulation n°5, 1<sup>er</sup> semestre 2009..

<sup>53</sup> Cf, B. Gerbier, «Crise financière ou crépuscule du capitalisme rentier ? » Recherches Internationales n° 84.

<sup>54</sup> Cf, R. Boyer, Théorie de la Régulation. I. Les fondamentaux, Editions la Découverte, Coll. Repères, Paris, 2004

problème, celle-ci n'est pas indépendante des autres formes institutionnelles avec lesquelles elle entretient des relations complexes de détermination. Comme nous l'avons vu la crise économique et sociale exprime les contradictions dans la répartition des revenus et les impératifs de croissance économique, que seules les miracles d'une finance dérégulée et hégémonique au sein des structures économiques avaient pu repousser jusque-là.

Or, ce secteur financier forme un ensemble construit autour de la doctrine de la « souveraineté actionnariale » et de l'EVA (*Economic Value Added*), articulé aux normes réglementaires et comptables internationales qui structurent ce qu'on appelle la filière des chiffres. Ces normes et cette doctrine sont elles-mêmes imbriquées avec les principes généraux de la déréglementation et de la libre circulation des capitaux à l'échelle internationale. L'architecture institutionnelle de la finance globalisée qui en a résulté est le produit de cet assemblage théorique et pratique sous domination américaine.

Mais ce système est dynamique. Il n'a cessé de s'adapter aux exigences accrues du monde financier. Ainsi a-t-il modifié en profondeur les structures financières elles-mêmes et le fordisme états-unien. A l'échelle internationale, il a contribué à transformer les systèmes financiers et comptables nationaux, mais aussi les anciens modes de régulation... jusqu'à modifier la structure de la répartition des revenus.

La déréglementation, la libéralisation et l'internationalisation financières apparaissent alors comme les moyens mis en œuvre pour assurer la prédominance des intérêts financiers sur le reste de la société salariale et l'ensemble des formes institutionnelles. Ce système a fini par s'autonomiser suffisamment du reste de l'économie et de la société pour finir par en saper les bases économiques. La crise est l'expression d'un divorce entre sphère financière et économie réelle. C'est pourquoi elle finit par se traduire par un puissant mouvement de retour sur les structures de l'économie réelle, à la mesure des dévoiements de la finance.

Evidemment, cette analyse systémique conduit à remettre en cause la doctrine et les pratiques dominantes d'inspiration néolibérales<sup>55</sup>. La norme idéale marchande et la rationalité substantive des acteurs apparaissent comme des chimères ou des impostures. Les hétérodoxes se rejoignent sur cette vue d'ensemble. En dépit de divergences conceptuelles, ils conviennent de la nécessité d'une vaste restructuration des structures financières et économiques qui soutiennent ce modèle. Une transformation de l'économie américaine et de l'économie mondiale est donc nécessaire pour sortir, sinon « par le haut » de cette crise, tout au moins pour refonder les conditions d'une nouvelle phase de croissance. Sans une refonte approfondie des mécanismes et institutions économiques qui ont porté l'économie américaine et servies de force motrice, il est probable que les Etats-Unis n'entrent dans une période durable de stagnation. L'enjeu est donc fondamental. Car en cas d'échec, on assistera à une montée des conflits et des tensions sociales et à une recomposition politique interne qui n'est pas sans risques de nouvelles dérives. Un autre scénario possible consiste dans l'entrée d'une période d'instabilité, avec la succession de crises périodiques et larvées débouchant sur une crise du dollar et un déclin des Etats-Unis. De ce fait, une dégradation profonde de la situation économique pourrait conduire à l'éclatement de l'ordre mondial états-unien et au retour des nations<sup>56</sup>. Autrement dit, on entrerait dans une grande transformation internationale, avec toutes les options stratégiques possibles.

Ainsi, plus que jamais, réapparaît pour les Etats-Unis la nécessité d'un contrôle et d'une réglementation de la finance de manière à enrayer ses tendances hégémoniques et à la recentrer sur ses métiers de base. Plus généralement cela passe par un retour de l'Etat dans l'économie. Sans un changement radical des politiques publiques pour refonder une nouvelle

---

<sup>55</sup> On entend ici par néolibéral, un condensé des approches issues des travaux des différentes écoles néo-classiques modernes : du monétarisme de M. Friedman en passant par l'école des choix publics, l'économie de l'offre et la nouvelle macro-économie classique.

<sup>56</sup> Cf, J. Sapir, « Le nouveau XXI<sup>e</sup> siècle. Du siècle américain au retour des nations », Seuil, Paris, 2008.

dynamique dans la répartition des revenus aucune reprise ne pourra être durable. Celle-ci devra s'accompagner de changements majeurs de la politique fiscale et de modifications qualitatives dans la structure de la demande. Il s'agit ni plus ni moins que de parvenir à transformer les principales formes institutionnelles pour changer le mode de régulation américain.

### 2.3.2. ...Mais elle concerne aussi le régime international...

Mais ce n'est pas tout. Si cette crise est spécifique au modèle interne américain, une de ses autres particularités réside dans sa dimension mondiale, qui en modifie fondamentalement la nature et les conséquences. En effet, engendrée depuis le centre nerveux du capitalisme financier<sup>57</sup>, elle met en jeu le centre de l'économie-monde. De ce fait elle se répercute d'emblée sur le régime international et provoque simultanément une double remise en cause, *primo* de son modèle spécifique de capitalisme, dont la cohérence a reposé, sur l'essor de la finance de marchés, et *secundo* sur l'architecture économique et financière internationales dont elle assurait le leadership depuis l'effondrement de l'URSS.

La dynamique de croissance fondée sur l'endettement des ménages ayant atteint ses limites, c'est donc le régime d'accumulation qui a vécu. La question est alors : quel nouveau régime peut émerger ? C'est l'un des défis fondamentaux que doit relever l'administration *Obama*, qui dépend de l'évolution des rapports sociaux internes aux Etats-Unis. Si des solutions et des perspectives existent, elles dépendent là encore de facteurs sociopolitiques complexes<sup>58</sup> qui conditionnent les futures évolutions des principales formes institutionnelles. Ainsi, en dépit du sauvetage du système et d'ajustements rapides, il demeure des inconnues essentielles sur les futurs moteurs de la croissance. Là encore, l'horizon des transformations ne peut être que le long terme. Les technologies « propres », dont on parle tant, n'en constituent qu'un aspect parmi un vaste ensemble.

Le régime international sous domination américaine a lui aussi vécu, en tous les cas dans sa forme passée. Certes, un nouvel arrangement international s'est concrétisé pendant la crise. Il a permis aux Etats-Unis de continuer de repousser temporairement ses contraintes d'endettement extérieur sur les marchés internationaux de capitaux, mais à un niveau important, de plus de 10 000 milliards de dollars, soit plus de 70% du PIB. Le creusement du déficit public qui a permis de prendre le relai de la dette privée dans le soutien de la demande globale constitue une solution efficace dans les conditions du moment. Mais il se présente comme l'ultime frontière dans les aménagements possibles du régime d'accumulation. Il n'est pas viable à long terme.

Les évolutions sensibles intervenues dans la gouvernance mondiale, en faveur des pays émergents, dont le rôle s'est accru au sein des principales instances de régulation internationales entérinent un changement non négligeable mais, encore limité, des rapports de force internationaux, au détriment des Etats-Unis. Les réunions du G20 qui élargissent le cercle des décideurs internationaux montrent que le régime international états-unien a été contraint de s'adapter à la nouvelle donne. Les compromis internationaux qui en sont sortis, au-delà des seuls principes visant à contrôler et réglementer la finance mondiale<sup>59</sup>, débouchent sur deux leçons principales.

D'abord, que la responsabilité des Etats-Unis dans la crise mondiale oblige l'administration américaine à accepter des évolutions sensibles du système international. D'autant que sa dépendance financière extérieure devient maintenant considérable et source d'incertitudes

<sup>57</sup> Cf. M. Aglietta, *Les dérives du capitalisme financier*, Editions Odile Jacob, Paris, 2004.

<sup>58</sup> De ce point de vue, le projet de *social security* et des réformes de *medicare* sont illustratifs des résistances d'une partie de la société états-unienne à tout changement de modèle social et économique.

<sup>59</sup> Cf. M. Aglietta, « L'agenda du G20 est ambitieux mais il porte la possibilité d'un changement profond ». L'Economie Politique n°42. Quelle finance après le G-20 ?

pour la poursuite de son hégémonie. Partenaires et challengers ne veulent plus faire les frais d'un désastre et sont en position de négocier la poursuite de leurs engagements financiers. A ce titre, on constate une volonté internationale pour limiter, dans une certaine mesure, les dérives financières. Le renforcement du rôle des organismes internationaux -qui traversaient des crises de légitimité majeures- et à l'intérieur de ceux-ci, du poids des pays émergents en est l'illustration. Le rôle « sacré » du dollar comme monnaie d'échanges et de réserves internationales a même été posé par la Chine et la Russie, qui ont réclamé avec quelques arrière-pensées l'instauration d'une monnaie internationale de type « bancor », imaginée par JM Keynes. Ensuite, la position américaine a radicalement changé. C'en est fini de la tentation impériale et agressive de Bush et pas seulement pour des raisons de changements politiques intérieurs. La position américaine ressort affaiblie de la crise.

### 2.3.3...et la structure de « l'économie-monde » dominée par les Etats-Unis

Comme on le voit, son hégémonie est écornée à plusieurs niveaux. Au plan idéologique, le modèle américain vient de perdre de sa superbe et de sa crédibilité internationale. Au plan économique et financier, il est contraint d'adopter une position plus conciliante avec ses challengers et se trouve aujourd'hui sur la défensive. Sa perte d'influence déjà engagée depuis les crises de 1997 et 1998, comme l'a montré J. Sapir<sup>60</sup>, entre aujourd'hui dans une nouvelle phase. Une stratégie de coordination internationale, mettant fin à l'unilatéralisme passé s'est imposée. On a donc affaire à un recul relatif de la position des Etats-Unis qui s'accompagne d'une nette inflexion de sa posture internationale.

En acceptant de continuer de placer une fraction majoritaire de ses excédents commerciaux (plus de 2 200 milliards de dollars) en titres états-unis, la Chine a contribué à stabiliser le système international, tout en préservant ses intérêts nationaux. Elle a acquis un statut de superpuissance mondiale, « sans tirer un coup de canon »<sup>61</sup>. Ce qui est assez rare pour être souligné. La montée en puissance de la Chine résulte d'un processus politique et économique long et régulier. Une réorientation annoncée de sa stratégie de développement, plus autocentré, ne peut être que graduelle et maîtrisée. La stratégie chinoise a consisté depuis près de vingt ans à adopter clairement un modèle de développement par les exportations, en faisant appel de manière contrôlée, aux investissements directs étrangers. Or, cette option s'est avérée payante. Dans ces conditions, peut-on envisager, de manière réaliste, un brusque changement de cap qui remettrait en cause les conditions externes de son essor ? On voit mal la Chine modifier ses pratiques décisionnelles qui s'inscrivent dans le temps long de l'histoire et renoncer à sa stratégie internationale agressive, voire prédatrice, selon l'expression de J. Sapir<sup>62</sup>. Dans le meilleur cas, il ne devrait s'agir que d'une atténuation de sa posture économique extérieure. En effet, les dirigeants chinois privilégièrent leurs intérêts nationaux. Il est pour le moins douteux de penser qu'ils acceptent de faire une relance interne qui bénéficierait principalement au rival américain, sans contreparties. Il n'est pas certain, non plus, qu'à Pékin, les dirigeants considèrent que le moment d'un tel tournant soit venu.

Il est fort probable qu'on assiste à des crispations américaines de plus en plus fortes si la Chine ne modifie pas sa politique commerciale et sa stratégie mondiale. D'ailleurs depuis l'été on constate des tensions croissantes et la multiplication des contentieux et des dépôts de plaintes auprès de l'OMC, notamment avec les Etats-Unis. La naissance de ce qu'on appelle la « Chinamérique », n'en est donc qu'à ses débuts. Le scénario idéal de rééquilibrage commercial et financier entre les deux pays est loin d'être joué. D'ailleurs, la reprise chinoise

<sup>60</sup> Cf. J. Sapir, Le nouveau XXIème siècle, op.cit.

<sup>61</sup> Cf, Expression empruntée à M. Rogalski, Chine/Etats-Unis : le nouveau G2, Recherches internationales n°84, octobre-décembre 2008, 3-7.

<sup>62</sup> Cf. J. Sapir, « L'économie politique internationale de la crise et la question du « nouveau Bretton Woods » : Leçons pour des temps de crise. » Document de Travail CEMI-EHESS présenté le 22/1/2009.

étant plus forte qu’escomptée initialement, (la croissance sera de plus de 8% cette année), le gouvernement chinois commence à envisager de diluer son immense plan de relance intérieur pour éviter la surchauffe. C'est aujourd’hui la crainte qui l'emporte sur toute autre considération. La question centrale des taux de change est tout aussi épineuse. Il est peu probable qu'on assiste à une réévaluation conséquente du Yuan qui corrigerait soudainement les déséquilibres commerciaux et financiers entre la Chine et les Etats-Unis. Derrière l'apparente et ponctuelle convergence des intérêts américains et chinois se cachent des problèmes sur le partage du pouvoir planétaire qui ne manqueront pas de se révéler sous une forme ou sous une autre.

Enfin, au plan diplomatique rien ne dit que les Etats-Unis et les Chinois se montreront toujours conciliants et accepteront durablement un nouveau partage des rôles. L'affirmation de la Chine comme nouvelle superpuissance passe par des conflits d'intérêts politico-économiques à l'échelle planétaire<sup>63</sup>. Même si la *real* politique l'emporte aujourd’hui, les sujets de controverses sont multiples (lutte contre le terrorisme, guerres en Afghanistan et au Pakistan, présence et influence de la Chine en Afrique, prolifération nucléaire, question Iranienne, proche orient, Taiwan, Corée, politiques énergétiques et environnementales, agenda climat, droits de l'homme, etc.)

Pour l'instant, la nouvelle administration américaine a hérité d'une situation politico-économique d'urgence. Fin 2009, la priorité est de retrouver une dynamique de croissance qui permette aux Etats-Unis de conserver son leadership international. L'enchaînement des évènements a conduit à une nouvelle donne internationale qui se caractérise par trois constats principaux. Premièrement, les Etats-Unis se trouvent dans une dépendance extérieure inédite depuis au moins vingt ans. Deuxièmement, la poursuite de leur hégémonie devient contradictoire avec l'inexorable émergence chinoise. Troisièmement, les Etats-Unis ont perdu l'initiative. Leur politique étrangère devient défensive. Elle consiste à trouver les moyens de résister à une perte de légitimité et de crédibilité internationales.

### Quelques éléments de conclusion théorique

A ce stade de la réflexion, quelles sont les conclusions principales à tirer ?

Premièrement, cette crise, aux multiples facettes, est donc aussi, simultanément politique et internationale. De ce fait, il est impensable de réduire ce moment-clé dans le grand ébranlement institutionnel mondial en cours à un objet simplement financier ou économique. D'un point de vue méthodologique cela n'est pas sans conséquences majeures. Si les approches hétérodoxes reconnaissent généralement la pertinence de telles démarches, elles produisent des théorisations et des descriptions qui ne parviennent, que très rarement, à réunir les différents champs d'analyse. Ainsi, chaque facette de la crise fait l'objet d'analyses approfondies, d'éclairages techniques précis et de mises en perspective pertinentes. Mais, la limite de l'exercice est d'avoir une vision quelque peu kaléidoscopique de la crise. Selon la position du kaléidoscope conceptuel, on risque d'aboutir à une vision dissociative des évènements. L'autre écueil limitant consiste à intégrer ces dimensions de manière *ex-post* à l'analyse économique et financière. C'est le sentiment que l'on retire d'une revue de la littérature sur la crise actuelle. Ce que l'on gagne en précision et en intelligibilité dans un domaine, on risque de le perdre en vue d'ensemble. Dans ces conditions, on ne voit pas d'autres solutions que de raisonner *ex ante* en termes d'économie politique internationale.

Reste donc une dernière étape à franchir. Comment expliciter les modalités théoriques et pratiques du choix d'intégration, *a priori*, des déterminants politiques et internationaux de cette crise. Pour résoudre ce problème, il est impératif de savoir ce qui relie les mécaniques financières économiques et sociales aux logiques internationales et politiques.

---

<sup>63</sup> Par exemple, les chinois sont devenus récemment les premiers opérateurs pétroliers en Irak !

Sans avoir la prétention de vouloir faire une théorie générale de la crise, il convient néanmoins d'en hiérarchiser ses différents caractères dans une perspective inclusive élargie. Proposer une intégration cohérente des aspects économiques, financiers, aux aspects politiques etc. est la seule manière de penser cette crise sous l'angle d'un « fait social total », au sens de M. Mauss. Or, dans le cas qui nous intéresse la crise se manifeste bien comme telle !

### **3 : Une crise du régime politico-économique états-unien : origines et conséquences.**

La condition pour comprendre la crise dans sa dynamique globale exige que l'on pense d'emblée les catégories politiques et la question internationale comme faisant partie d'un ensemble complexe mais articulé aux autres déterminants économiques, sociaux et financiers. Comment définir les articulations complexes qui sont à l'œuvre ? De ce point de vue les analyses de la Nouvelle Economie Politique ne sont d'aucun secours. Elles ne font que reproduire la vieille tradition libérale, qui considère le politique comme l'exact contraire de l'économie. La rationalité de l'une est simplement télescopée par les parasitages et l'irrationalité ontologique de l'autre. La foi dans le marché, implicite ou explicite, reste trop forte pour pouvoir envisager une articulation plus subtile entre sphère économique et sphère politique, même si parfois certaines thématiques abordées présentent un réel intérêt<sup>64</sup>.

Si l'on veut dépasser ce type d'approche réductrice ou simpliste, tout en intégrant l'indispensable dimension politique à une analyse globale de la crise, il est crucial d'en déterminer le point d'entrée pertinent. En l'occurrence, comme nous l'avons montré au préalable, il n'y en a pas cinquante. Pour la grande crise actuelle, il s'agit de l'échelon géopolitique. Comment justifier ce choix, qui semble nous éloigner des rivages familiers de l'économiste ?

D'abord parce que les Etats-Unis ont été confrontés à un contexte géopolitique international inédit depuis une vingtaine d'années. Ils sont passés d'un statut de grande puissance à celui d'hyper-puissance. C'est à ce titre qu'à été pensée et définie, par les différents gouvernements états-uniens, une politique générale. Qu'elle passe par le *soft* ou le *hard power*, cette politique est une politique de puissance qui englobe les autres thématiques.

Ensuite, car ce sont bien des décisions politiques qui ont conduit à transformer le secteur financier, économique et social aux Etats-Unis. Celles-ci ont été prises en fonction de considérations politico-économiques internes mais aussi géopolitiques. Le paradigme économique dominant n'est pas absent des choix états-uniens. Mais les transformations géostratégiques du début du XXI<sup>e</sup> siècle ont contribué à modifier les principes directeurs de l'action politique états-unienne. Dans ces circonstances particulières, elles ont participé à une surdétermination des facteurs politico-stratégiques au détriment de considérations plus classiques dans les prises de décision.

Enfin, parce que la crise agit comme une boucle logique. Elle s'origine dans un contexte stratégique qui crée les conditions de dérives généralisées. Puis elle finit par remettre en cause, non seulement les structures financières et économiques, mais aussi les fondements politiques internes et externes qui ont sous-tendu la stratégie d'ensemble.

#### **3.1. Le tournant politique et géostratégique du « 11 septembre »**

---

<sup>64</sup> Un débat important sur le thème de l'aléa moral et du problème pour la collectivité du « *too big to fail* » est en cours aux Etats-Unis. Mais cette question débouche invariablement sur des considérations normatives typiquement néo-classiques sur la nécessité d'introduire plus de concurrence et/ou de développer des systèmes d'assurances privées couvrant ce type de risque et ne remettant pas en cause la nature des droits de propriété.

L'histoire récente est jalonnée de crises et d'événements paradoxaux qui montrent la difficulté pour les Etats-Unis de parvenir à s'affirmer comme puissance dominante. Cette question, qui commence avec l'effondrement soviétique de 1991, continue de se poser depuis avec obstination, en dépit des développements sur « la fin de l'histoire » de F. Fukuyama, entérinant, de façon simpliste, la victoire internationale américaine. Malgré ce triomphe apparent, les choses vont se gâter assez vite, en raison de l'échec de la superpuissance à créer de la stabilité et de la sécurité internationales. Comme l'a montré J. Sapir, le « siècle américain » ne parvient pas à émerger au-delà d'une période limitée<sup>65</sup>. Le ratage est manifeste à plusieurs niveaux. La crise financière asiatique puis russe et brésilienne de 1997-98 marquerait ainsi une première étape décisive dans cette contestation du leadership états-unien, notamment pour les pays les plus directement concernés.

S'il est incontestable que cette crise constitue un tournant majeur dans l'ordre mondial, il apparaît clairement qu'un deuxième tournant se produit à l'occasion des attentats du « 11 septembre ». En effet, si celui-ci s'inscrit dans le prolongement de la crise financière, il provoque, cependant un changement depuis le pôle de l'économie mondiale, tandis que les crises de 1997-98 ont provoqué une prise de conscience sur les limites de l'ordre mondial états-unien, depuis la périphérie du système.

On propose donc une autre périodisation, avec le « 11 septembre » comme nouveau point de retournement, après la crise asiatique, qui transforme la stratégie globale des Etats-Unis. Mais il faut attendre l'invasion de l'Irak en 2003 pour que ses effets internationaux se propagent. A partir de cette date, cette politique unilatérale, expansionniste et agressive provoque une prise de conscience mondiale. De nombreux Etats vont redéfinir leur politique étrangère et leur stratégie internationale en fonction des risques perçus pour leur sécurité intérieure ou leur influence régionale du changement de posture états-unien. Ainsi, se constitue un nouveau front de pays qui refusent de s'aligner sur une telle option impériale et s'engage dans une autre voie<sup>66</sup>.

### 3.1.1. Retour sur l'odyssée américaine de 2001

Depuis 2001, la stratégie unilatérale et hégémonique des néoconservateurs américains a abouti à un ensemble de dérives. Elle a concerné en premier lieu le domaine politique, et particulièrement au plan international. Le « 11 septembre » constitue un événement et un tournant majeurs pour la politique générale des Etats-Unis pour plusieurs raisons.

Avant de les présenter, il faut, d'abord, se souvenir des quelques particularités fondamentales de la situation des Etats-Unis à la veille des attaques terroristes.

Sur le plan politique, l'élection de G.W. Bush en 2000, est marquée par d'incroyables problèmes de comptabilisation des votes, qui aboutissent à des manipulations comptables et à un coup de force des Républicains pour s'emparer du pouvoir. On passe de peu à côté d'une sérieuse crise politique, en raison du renoncement des démocrates. Il plane, pour le moins, un doute sur la validité des résultats et sur la légitimité de l'élection du Président des Etats-Unis. Les conditions politiques de l'élection de G.W. Bush, à la tête de la première puissance mondiale, apparaissent viciées dès le départ.

Au niveau international, chacun a pu observer la parodie démocratique et les limites du système politique états-unien, qui prétend, pourtant, servir de référence internationale en matière de liberté, de démocratie et de droits de l'homme. Le modèle ressort en fait largement

<sup>65</sup> Cf. J. Sapir, « Le nouveau XXIème siècle », op. cit. et J. Sapir, « L'économie politique internationale de la crise et la question du nouveau « Bretton Woods ». op.cit.

<sup>66</sup> Cf. L'exemple russe est caractéristique de ce bouleversement géopolitique. Il conduit ce pays à réorienter sa stratégie internationale et sa politique de ventes d'armements de manière spectaculaire, cf. E. Lahille, « Russia's Comeback to the Arms Market : a strategic choice ». *Atoms for Peace*, N°2, Vol.. 2, International Journal, InderScience Publishers, pp.188-202, september 2008.

ébréché de cet épisode. Grâce à la circulation mondiale de l'information, on découvre un système qui s'apparente plus aux pratiques des républiques bananières qu'à l'idéal universel auquel il prétend.

Sur le plan économique, le début de l'année 2001 débouche sur l'éclatement de la bulle internet et le début d'une crise financière qui entraîne l'économie réelle dans la récession. C'est la fin d'une période faste qui met, toutefois, un terme aux croyances dans la nouvelle économie. Des mesures de soutien et de relance de l'activité ont été prises par la *Fed* qui baisse ses taux directeurs et le gouvernement s'engage dans un programme de baisses d'impôts dans la tradition conservatrice.

Enfin, en politique étrangère, les déboires de l'armée américaine en Somalie se soldent par un sentiment d'échec et un retour relatif à la prudence militaire extérieure.

Le début du XXI<sup>e</sup> siècle commence donc dans un contexte d'effritement de la crédibilité internationale sur le plan économique et dans le domaine de la politique intérieure. Bien que les autorités tentent de réagir aux conflits et tensions qui traversent la société américaine, il est clair que les Etats-Unis sont face à des enjeux fondamentaux pour l'avenir.

C'est dans ce contexte qu'interviennent les attentats du « 11 Septembre », qui provoquent un choc psychologique majeur dont les effets ne doivent pas être sous-estimés. L'administration va tirer, à chaud, plusieurs enseignements de cette attaque terroriste surprise qui conduisent vers un basculement géostratégique<sup>67</sup>. Passé le temps de la sidération, ce choc s'avère propice à toutes les remises en question. Les postures politiques républicaines énoncées durant la campagne électorale et les modalités de prises de décisions vont s'en trouver radicalement modifiées.

### 3.1.2. Un bouleversement des rouages décisionnels à l'origine d'une grande transformation politique et géostratégique.

En matière de politique étrangère la doctrine officielle consistait à « l'humilité internationale », c'est-à-dire en une stratégie moins interventionniste sur les théâtres extérieurs pour faire respecter la *pax americana*. Il s'agit de consolider le pouvoir international à partir d'un recentrage sur les points d'ancrage traditionnels des Etats-Unis. On assiste alors à une grande transformation stratégique qui consiste à s'engager résolument dans des opérations extérieures massives afin d'assurer la sécurité intérieure<sup>68</sup>. L'intervention américaine en Afghanistan s'accompagne de la mise en application de la nouvelle doctrine unilatérale des Etats-Unis. L'hyper-puissance décide de s'engager seule, sans validation des structures internationales, dans un conflit militaire asymétrique. La réponse choisie est symptomatique d'une certaine vision de la domination américaine.

Le second changement majeur est moins visible mais, sans doute, plus fondamental pour comprendre la dynamique qui va désormais s'instaurer au cœur du pouvoir. En effet, si les « événements » provoquent un changement radical de la politique états-unienne on le doit principalement à des transformations au sein même des structures décisionnelles. Les instances politiques dans lesquelles s'élabore la politique intérieure et étrangère des Etats-Unis sont directement affectées par les attaques terroristes. Celles-ci basculent sous l'effet d'une situation exceptionnelle, du même type que *Pearl Harbour*, qui permet à la fraction la plus dure des néoconservateurs de s'imposer auprès d'un Président peu porté sur la dialectique.

D'une part, au sein de la Maison Blanche, c'est un cabinet de guerre restreint qui va décider des orientations principales, au détriment des structures classiques. D'autre part, c'est le rôle du National Security Council qui se trouve amoindri. Cet organe historique, au sein duquel

<sup>67</sup> Cf. D. David, « 11 septembre : premières leçons stratégiques », Politique Etrangère, n°4/2001.

<sup>68</sup> Cf. S. Beidar (dir.), « Vers une grande transformation stratégique américaine ? », Cahiers d'Etudes Stratégiques, n°31, Paris, EHESS, 2001.

des points de vue divergents sur la sécurité nationale sont exposés et débattus avant d'aboutir à des prises de position officielles du gouvernement, est remis en cause. Alors qu'il joue, sous Clinton, un rôle de forum en vue d'une aide à la décision du président, le NSC, critiqué par les néoconservateurs, va faire l'objet, après le 11 septembre, d'une transformation complète. Sans entrer dans les détails, on note trois changements fondamentaux. Primo, le nombre des participants est fortement réduit. Deuxio sa composition est resserrée autour des principaux dirigeants (Bush, Cheney, Powell, Rumsfeld, Rice), le secrétaire au Trésor (O'Neill), le directeur du renseignement (Tenet), l'état major des armées et les conseillers politiques du Président, etc. au détriment des comités décentralisés<sup>69</sup>. Tertio, il abandonne son rôle de conseil et redevient un forum décisionnel.

Mais, ce n'est pas tout. A la tête du Conseil pour la sécurité nationale, C. Rice, voit son rôle se réduire par les jeux d'influence des Faucons (Cheney et Rumsfeld) et d'une fraction des néoconservateurs les plus radicaux (Perle, Wolfowitz, etc.). Plus généralement, celle-ci se trouve isolée au milieu d'un groupe très influent. Ce qui contribue à diminuer les prérogatives du NCS, malgré le rôle actif qu'il va jouer juste après le 11 septembre. Enfin, est créée une structure parallèle au Conseil pour la sécurité nationale. Directement rattachée à la vice présidence et dirigée par Libby, son rôle va s'avérer essentiel pour les prises de décisions en matière de politique internationale. Ce « cabinet fantôme » devient le centre névralgique des néoconservateurs les plus durs au sein de l'Administration.

Les conséquences sont dévastatrices et ne se font pas attendre. Comme l'a montré C.P. David, le « 11 septembre », en provoquant une transformation des instances décisionnelles des Etats-Unis, débouche sur des modalités de prises de décision uniforme et sans nuance, car :« il n'existe (...) plus de lieu où les divergences peuvent s'exprimer et se concilier, (...) »<sup>70</sup>.

La présidence Bush sera marquée du sceau du 11 septembre qui entraîne la prise de pouvoir d'une fraction des néoconservateurs sur les autres mouvances républicaines. Elle se traduit par la mise en œuvre d'une politique manichéenne sans force de rappel ou contre-pouvoir quelconque. Evidemment elle va déboucher sur une fuite en avant généralisée. Le verrouillage des lieux principaux du pouvoir par la frange la plus dure des néoconservateurs, surnommés les Vulcains<sup>71</sup>, et l'influence des Faucons conduit à la guerre en Afghanistan puis en Irak, mais surtout à une stratégie internationale très particulière fondée sur « la guerre au terrorisme ». L'idéologie néoconservatrice trouve dans les attaques terroristes un terreau favorable pour développer ses thèses nationalistes et impérialistes. Mais il est évident que seul un événement catastrophique de l'ampleur du 11 septembre a permis à cette représentation du monde de s'imposer au plus haut niveau des institutions politiques états-unies. Evidemment ces événements ne sont pas sans effets sur la politique intérieure de l'administration Bush, avec l'adoption dans l'urgence du *Patriot Act* et d'une série de lois et mesures restreignant les libertés fondamentales et autorisant les pratiques et les débordements sécuritaires, mais ils influencent aussi la stratégie économique qui sera décrétée à partir de là. C'est l'autre volet du tournant stratégique que constitue le « 11 septembre ». La politique économique des Etats-Unis est redéfinie dans le climat d'urgence qui accompagne les attaques terroristes. Ainsi, est-elle rapidement repensée à l'aune des conséquences possibles des attentats. Dans ce domaine comme dans d'autres, on entre alors dans une période nouvelle.

<sup>69</sup> Cf, C.P. David et E. Vallet, « Le Conseil de sécurité nationale et la politique étrangère américaine », *Diplomatie*, novembre-décembre 2003, n°6.

<sup>70</sup> Cf, C.P. David, « La politique étrangère de Bush : formulation et décision », *Politique Etrangère*, n°4/2004, p.842.

<sup>71</sup> Cf, J. Mann, *Rise of the Vulcans ; The History of Bush's War Cabinet*, New York, Viking 2004.

### 3.1.3. Changements dans la doctrine économique et dans le régime de politique économique

Premièrement on assiste à une coopération très étroite entre les institutions chargées de définir et mettre en œuvre cette nouvelle politique économique. Si, en régime de croisière, la *Fed* est indépendante du pouvoir politique elle n'a pas, pour autant, de problème de coordination avec le Trésor et les représentants de l'Etat. Des réunions régulières entre le Trésor et la *Fed* permettent de coordonner les décisions de politique économique. De plus, il n'est pas inutile de rappeler que les missions traditionnelles de la *Fed* sont de lutter contre l'inflation et de favoriser la croissance et l'emploi. La Banque Centrale est au service de l'économie et de la société américaines. De ce point de vue, le 11 septembre contribue à renforcer les liens entre les principaux acteurs et oblige à présenter un front uni contre les terroristes. Le virage est donc pris d'un commun accord entre les autorités politiques et le gouverneur de la banque centrale. Il consiste en un changement de régime de politique économique.

Les deux piliers de la politique économique sont fortement activés. D'une part, sur le plan budgétaire, le gouvernement décide de creuser le déficit pour soutenir la demande globale. On substitue à la demande privée qui ralentie et pourrait bien tomber en panne, la dépense publique massive. On enregistre dès 2002, une variation du solde budgétaire de 4 points de PIB. A partir de 2003, le déficit va rapidement s'établir à plus de 5% du PIB. L'arme budgétaire sera utilisée avec constance durant les deux mandats de Bush, afin de consolider la reprise, mais aussi de financer les guerres et les baisses d'impôt.

Dans le domaine monétaire, la *Fed* poursuit sa baisse des taux engagée dès le début de l'année pour contrer la récession en cours. La première mesure post-attentats consiste en une baisse des taux conjointe avec la BCE et à l'injection massive de liquidités dans l'économie. Dans un cas comme dans l'autre, la rupture par rapport aux principes énoncés et appliqués dans la décennie quatre-vingt-dix est vite consommée. On tourne le dos au régime de politique économique des années quatre-vingt-dix, ondé sur l'équilibre budgétaire et le primat de la politique monétaire proactive. Les recettes qui avaient fonctionné jusque-là et qui servaient de modèle sont abandonnées. La rupture est totale dans le domaine budgétaire, où il n'est plus question de respecter la règle de l'équilibre, mais aussi dans le domaine monétaire, où pour la première fois depuis les années soixante la *Fed* fixe des taux d'intérêts réels négatifs dès 2002, après une série impressionnante de baisses. Ces taux resteront jusque début 2005 négatifs ou nuls.

Au-delà des changements rapides dans les pratiques, on assiste aussi à une rupture vis-à-vis du paradigme économique dominant qui surprend plus d'un économiste standard<sup>72</sup>. Il n'y a pourtant pas d'autres explications à de tels changements que de tirer les leçons du 11 septembre. Le brusque changement des objectifs principaux de la politique macro-économique est entièrement tourné vers la lutte contre les risques d'affaiblissement rencontrés par l'économie des Etats-Unis. Si l'exemplarité de la relance coordonnée entre le Trésor et la *Fed* est totale, c'est parce qu'il existe des relations étroites entre la *Fed* et l'Administration Bush. La forte synchronisation s'explique donc par une identité de vue entre les principales instances en charge de la politique économique. Mais ceci a été grandement facilité par leur appartenance commune aux structures institutionnelles et politiques des Etats-Unis. La coopération totale ne peut se comprendre que dans la perspective d'une tentative nationale pour réagir aux effets économiques redoutés des attentats. Par ailleurs, A. Greenspan, est un libéral convaincu et il est proche des républicains. Autrement dit, il fait son devoir.

Tout comme le secrétaire au Trésor, P. O'Neill fait le sien, en participant de près à la politique économique et simultanément à la stratégie de sécurité nationale via les instances de décision comme le NCS. Cependant, si certains vont accepter certaines décisions et entrer dans la

---

<sup>72</sup> Pour des développements voir E. Lahille, Les politiques économiques américaines et européennes face aux attentats terroristes et aux conflits militaires » op.cit.

logique des Vulcains, le secrétaire au Trésor démissionne dès 2002, en raison de ses divergences de vue sur la conduite générale de la politique des néoconservateurs.

Deux arguments seront d'ailleurs avancés simultanément par les autorités états-unies de manière extrêmement claire pour justifier un tel changement de cap. *Primo*, il s'agit de « ne pas donner, en prime, une récession aux terroristes », et *secundo* de « défendre le modèle américain ». Le changement de politique économique s'inscrit donc dans une logique qui ne peut prêter à confusion. Il est d'abord politique puis avec les évolutions des conflits militaires, il va prendre un caractère de plus en plus géostratégique.

Si la crainte de la déflation et la volonté affichée de défense du « modèle américain » conduisent à changer de stratégie économique, celle-ci va se prolonger dans le temps. Ainsi, la politique économique est progressivement instrumentalisée. Elle est clairement au service des intérêts géopolitiques états-unis. Tout autre choix, disons, plus strictement économique, aurait consisté à « revenir à la normale » dès la fin 2003, dans la mesure où le risque déflationniste était écarté et qu'après la victoire officielle en Irak, l'activité et la croissance étaient reparties.

Pourtant, baisses d'impôts, hausse des dépenses militaires et de sécurité et politique monétaire accommodante vont se prolonger dans un but principal. Les Etats-Unis ont besoin d'une croissance économique pour préserver leur « modèle », conserver leur leadership international et financer leur guerre perpétuelle contre le terrorisme.

On voit donc que c'est bien une vision politique réductrice qui s'impose. La politique étrangère unilatérale conduit à mettre en œuvre une politique économique non seulement très expansionniste, mais surtout au service du « *hard power* » des néoconservateurs<sup>73</sup>. C'est une véritable politique économique de la puissance qui prévaut et qui va durer le temps qu'il faut ! A l'origine de la confiscation du pouvoir par les plus radicaux des néoconservateurs et de l'hégémonie de cette frange du pouvoir, on trouve les attentats du 11 septembre, qui ont créé les conditions psychologiques favorables à un basculement idéologique au plus haut niveau politique. A partir de là, toutes les conditions sont réunies pour que la conception politico-économique dominante néoconservatrice se déploie sans limitation.

### 3.2 La politique de la puissance : une conception économique intégrée à la doctrine stratégique

Les néoconservateurs n'ont pas attendu le 11 septembre pour occuper une place prépondérante dans les rouages décisionnels et politiques du gouvernement Bush. Ils exercent, déjà, une influence majeure sur le candidat à la présidence G.W. Bush, qu'ils encadrent et conseillent. Ils ne sont pas des novices en politique et ont pratiquement tous occupé des postes clés dans l'administration de G. Ford, R. Reagan ou G.H. Bush. Qu'ils jouent le rôle de conseillers officiels ou pas, ils forment un groupe radical, rompu à toutes les manœuvres politiques. De plus, ils ont en commun une idéologie fondée sur la quête de puissance, héritée de l'époque de la guerre froide, qu'ils tentent d'imposer au sein du parti républicain<sup>74</sup>. Après avoir subi une perte d'influence, ils refont surface dans l'opposition à Clinton, à la faveur du conflit larvé avec l'Irak à la fin des années quatre-vingt-dix.

#### 3.2.1. Les néoconservateurs : une vision politique du monde

Comprendre et exposer rapidement les fondements de leur représentation du monde permet de mettre en perspective les décisions économiques, financières, sociales et politiques qui sont prises à partir de 2001 et de voir ce que porte en germe cette idéologie.

<sup>73</sup> Cf, E. Lahille, “Terrorisme et politiques économiques : les Etats-Unis après le 11-9”. Revue Politique Etrangère, n°2: 2005.

<sup>74</sup> Cf, W.R. Mead, “Power, Terror, Peace and War”, New York, Alfred Knopf, 2004.

Ainsi, dans l'esprit des néoconservateurs, la fameuse « défense du modèle américain » recouvre avant tout un aspect patriotique et nationaliste fondé sur la singularité politique américaine articulée à l'idéal de la liberté économique individuelle.

Sans faire le catalogue de la doctrine néoconservatrice, quels en sont les principaux ressorts ? Selon C.P. David : « ...ils veulent exporter le modèle démocratique : attachés à l'exceptionnalisme américain, ils croient que les Etats-Unis jouissent d'une prééminence morale et politique, qu'ils sont une force de changement positif pour le monde. L'idéologie néo-conservatrice pourrait se résumer à une forme d'« impérialisme démocratique » fondé sur une politique étrangère engagée et un interventionnisme efficace. »<sup>75</sup>

Pour les Vulcains, dont le rôle a été crucial, la doctrine néoconservatrice « traditionnelle » est jugée encore trop timorée et sans doute encore trop complexe. Ceux-ci défendent une position idéologique plus radicale centrée sur la recherche de puissance et les impératifs de sécurité et de défense<sup>76</sup>. Ce sont donc ces représentations du monde qui s'imposent dans les décisions gouvernementales à partir de 2001. Même si durant le second mandat de G.W. Bush, les néoconservateurs les plus durs voient leur influence diminuer, ils vont marquer de leur emprunte la stratégie générale des Etats-Unis, au delà même de 2008.

Pour comprendre comment ce cadre mental a pu influencer la politique générale des Etats-Unis dans son ensemble, il faut établir quels sont les liens entre les décisions de nature politique et les décisions économiques et financières dans l'optique néoconservatrice. Comme le dit R. Girard : « La croyance au marché est une croyance ultrapolitisée. C'est celle des néoconservateurs, qui font un tapage épouvantable autour du marché, mais la majorité des consommateurs américains n'attendent pas grand-chose du marché ! »<sup>77</sup>. La cohérence du schéma mental des néoconservateurs est facile à comprendre. Ils ont une vision principalement politique du marché. Celui-ci est encastré dans leur conception de la politique intérieure et extérieure des Etats-Unis. Il constitue une sorte de pré-requis dans la doctrine générale. S'il est idéologiquement lié à l'idée de liberté et de démocratie, il est aussi un instrument au service de la puissance états-unienne.

Si l'on admet cette hypothèse, on comprend que le fonctionnement de la machine politique et économique du pays est largement contenu dans ce cadre conceptuel simpliste mais hégémonique dans les hautes sphères politico-économiques.

Evidemment, si l'on prolonge nos réflexions précédentes, il n'est pas question de dire qu'A Greenspan, par exemple, aurait été directement influencé par les néoconservateurs dans sa stratégie monétaire. Mais, c'est une certitude qu'en tant que républicain et libéral, il n'a pu échapper complètement à l'influence déterminante de cette puissante idéologie, qui a remporté la bataille des idées. De ce fait, il n'aurait pas été le seul à devoir faire des concessions, même limitées, à ce clan. C'est suffisant pour comprendre en quoi sa politique monétaire très expansionniste n'a fait qu'accompagner le mouvement intellectuel dominant dans des circonstances politico-économiques totalement inédites.

En effet, comme nous l'avons vu précédemment, les républicains plus modérés (Rice, Powell, Tenet, etc.) n'ont pas pu jouer leur rôle modérateur en raison du conformisme idéologique et de l'influence des néoconservateurs. De même du côté économique, la démission de P. O'Neill doit être interprétée comme un aveu d'impuissance, si ce n'est à contrecarrer le pouvoir néoconservateur, tout au moins à en limiter les effets les plus néfastes, notamment en ce qui concerne la révision de la base fiscale.

### 3.2.2. Economie et Politique : une articulation particulière

<sup>75</sup> Cf, C.P. David, "La politique étrangère de Bush : formulation et décision", op.cit. p.840.

<sup>76</sup> Cf, C.P. David, "La politique étrangère de Bush", op.cit. p.837-838.

<sup>77</sup> R. Girard, interview. Le Figaro, 22 octobre 2009.

Là encore, si A. Greenspan disposait de marges de manœuvre considérables pour sa politique, contrairement à P. O'Neill, celle-ci a toujours été articulée au contexte économique et politique. Il est important de saisir que dans le domaine de la politique économique, le cadre institutionnel américain oblige, d'une part, à une coordination entre les acteurs, et d'autre part, à prendre en compte l'ensemble des facteurs déterminants pour prendre les décisions adéquates. En l'occurrence, les facteurs politiques, militaires et stratégiques ont été primordiaux durant la période de « guerre au terrorisme ». Dans le contexte des attentats puis dans une telle atmosphère idéologique, on voit mal A. Greenspan ne pas décider d'une politique monétaire au service des intérêts de la nation. Plus généralement, on mesure à quel point dans les circonstances particulières de l'après 11 septembre, facteurs politiques et facteurs économiques sont totalement imbriqués.

A l'inverse, la nomination au poste de secrétaire au Trésor, en 2006, de H. Paulson est signifiante de l'adhésion de ce dernier aux idées qui règnent au plus haut échelon politique. Après-coup, on peut affirmer que le contexte politique créé appelait les dérives idéologiques générales qui ont déjà commencé à opérer dès le 12 septembre... jusqu'à construire les conditions d'un désastre complet en Irak, d'un échec en Afghanistan et d'une crise financière, économique et sociale majeure. C'est le climat créé par les attentats qui a abouti à la prise de pouvoir des néoconservateurs qui expliquent les dérives géopolitiques, mais aussi certaines dérives ou concessions économiques, sociales et financières.

Pourquoi et comment a-t-on pu enclencher une telle mécanique ? Si l'explication est contenue dans la stratégie impériale du gouvernement Bush, l'autre élément important concerne la convergence de vue sur les questions économiques et financières. La guerre en Afghanistan puis l'intervention en Irak, ont obligé à adapter la politique économique et à la rendre la plus accommodante possible pour des raisons de politique étrangère (ne pas bloquer le financement des efforts de guerre) et pour des raisons de politique intérieure (la défense du marché et du modèle américain de consommation et d'endettement). Mais, au fond, cela ne pouvait pas heurter des dirigeants économiques convaincus par la supériorité du libre marché. Si en 2001, les politiques économiques sont défensives et visent à contrecarrer les risques déflationnistes, par la suite, elles changent de nature. Il n'est pas concevable que des arrière-pensées politico-économiques n'aient pas joué de rôle dans ce domaine. Pour ces motifs, toute augmentation des taux avant fin 2003 aurait été considérée comme un crime de lèse majesté, par les néoconservateurs. La politique monétaire a donc été audacieuse sur le plan économique, en anticipant les risques déflationnistes, mais prudente sur le plan politique.

Globalement d'ailleurs, la politique économique qui a été décidée collégialement n'est pas une banale politique keynésienne. Elle est à double fond. D'une part, très pragmatique, afin de soutenir la croissance puis les efforts de guerre, et d'autre part, complètement imprégnée de l'idéologie néoconservatrice. Rappelons que les baisses d'impôts entre 2001 et 2003 ont représenté plus que les dépenses militaires et de sécurité. Le coût de ces réductions est donc considérable, mais en outre, il porte essentiellement sur les entreprises et les hauts revenus. Le caractère inégalitaire et revendiqué de cette politique a contribué à modifier en profondeur la base fiscale américaine. Là encore, c'est l'idéologie libérale du marché qui a pu se déployer. Mais celle-ci a été renforcée par des considérations politiques qui ont abouti à lui donner un caractère plus radical encore.

Dans le même ordre d'idées, on doit se rappeler des scandales financiers *Enron*, *Worldcom*, etc. qui interviennent entre 2000-2002. Ces événements dévoilent une des caractéristiques majeures du capitalisme américain de la période : un vaste système de copinage, où les connexions entre le monde des affaires et les milieux politiques, afin de restreindre le contrôle

des autorités publiques de supervision, mais aussi de profiter de la déréglementation tourne à plein régime<sup>78</sup>.

Dans ces conditions, il n'est pas étonnant que l'administration se contente de mesures limitées, visant à responsabiliser les dirigeants, sans toucher aux structures financières et sans remettre en question les processus généralisés de déréglementation. Toute volonté de réforme du contrôle public est écartée, au nom de la liberté d'entreprise, chère aux libéraux. Mais, comme l'a montré R. Boyer<sup>79</sup>, on trouve le même genre de mécanisme dans la crise des *subprimes*, où ni l'information, ni la réglementation ne sont suffisantes pour enrayer la crise. Fondamentalement, ce qui opère c'est l'idéologie du marché associée à l'idée de protéger les intérêts économiques et financiers privés contre toute tentative de contrôle public. Ces dogmes néoconservateurs s'appliquent déjà en temps normal. Le renard libre dans le poulailler libre est une vieille rengaine libérale. Si les scandales éclatent avant le 11 septembre, alors que les enjeux géopolitiques sont insignifiants, on imagine ce que cela va devenir dans la configuration post-11 septembre.

Si la doctrine des dirigeants suffit alors à contrer toute refonte d'un système bancal et consanguin. Qu'est-ce qui pourrait bien alors s'opposer à la liberté totale des acteurs financiers et économiques, au prétexte de ne pas affaiblir les entreprises (financières) américaines ? S'il est impensable de vouloir tirer des enseignements de telles affaires, il n'y a pas lieu de s'étonner des dérives financières qui vont conduire à la crise financière globale.

Pourtant, l'Administration Bush n'a pas oublié l'économie dans cette période. L'une des seules évolutions favorables pour le NSC, qui fait l'objet d'une sévère cure d'amaigrissement, a été la création d'un nouveau poste de responsable des activités économiques placé sous l'autorité du secrétaire pour la sécurité nationale. Cela montre l'importance des questions économiques pour la sécurité nationale. La boucle est donc bouclée. L'économie est intégrée à la doctrine politique. L'idéal est d'avoir des systèmes économiques et financiers dérégulés et déréglementés, car ils sont à la fois plus efficaces et plus démocratiques, selon les néoconservateurs. De cette manière, ils contribueront à la puissance des Etats-Unis.

Ainsi, est-il vain de vouloir séparer les considérations économiques des considérations politiques dans l'optique néoconservatrice. Ces deux dimensions sont emboitées. Simplement ce sont les aspects politiques et géopolitiques qui déterminent les orientations de la politique économique, de la politique industrielle et de la concurrence, des politiques réglementaires etc. Ce n'est pas la simple fascination pour le marché, comme dans une approche strictement libérale, qui a conditionné l'ensemble des décisions relatives à la finance et à l'économie. C'est au contraire, la politique de puissance, qui a surdéterminé certaines orientations y compris économiques et financières.

### 3.2.3. La recherche de puissance : le fil rouge de la politique américaine

La doctrine des néoconservateurs américains a pesé sur l'ensemble des décisions prises. Mais, si les dérives économiques et financières de l'équipe Bush s'inscrivent dans une temporalité de moyen terme, le temps long de l'histoire doit être convoqué pour en saisir toute la profondeur. Derrière l'épisode néoconservateur se cache la question fondamentale du leadership américain, et ceci quelles qu'en soient les modalités depuis la seconde guerre mondiale ou la fin de la guerre froide. Il y a certes une différence majeure entre la politique étrangère de B. Clinton et celle des néoconservateurs. Pour le premier il s'agit de mettre en œuvre une politique dite de *soft power*, qui garantit le leadership états-unien<sup>80</sup>, tandis que pour les seconds, dans la tradition de l'opposition à la détente avec le bloc soviétique, il s'agit de faire valoir la force militaire contre les « Etats voyous » et les ennemis de l'Amérique à

<sup>78</sup> Cf. J. Stiglitz, « Quand le capitalisme perd la tête »op . cit., p.215-218 et p.302-320.

<sup>79</sup> Cf. R. Boyer, "Feu le régime d'accumulation tire par la finance", op.cit. p.11.

<sup>80</sup> Cf. A. Joxe, «La globalisation stratégique », Cahier d'Etudes Stratégiques, n°40-41.

travers le *hard power*. C'est cette orientation qui va dominer les deux mandats de G.W. Bush, avec toutes ses conséquences.

Les néoconservateurs ne peuvent être tenus pour responsable de tous les renoncements économiques et financiers, notamment pour ce qui concerne la déréglementation et le défaut de contrôle et de règles prudentielles sur les marchés financiers. Si le processus de déréglementation et de libéralisation commence bien avant déjà (sous G Ford, R. Reagan, puis Bush père), les démocrates ne parviendront pas à s'opposer sérieusement à ce mouvement. Soit qu'ils entérinent, purement et simplement, ce qui a même pu être considéré par certains d'entre eux comme un mouvement inexorable, soit qu'ils participent directement au démantèlement des dispositifs réglementaires, comme J. Rubin secrétaire au Trésor de B. Clinton, où L. Summers etc.. Evidemment dans ce mouvement d'ensemble, les républicains portent une immense responsabilité, mais ils ne sont pas seuls. La révolution libérale a emporté bien des certitudes en matière de contrôle public et de réglementation. En outre, l'intense lobbying des établissements bancaires et financiers a été payant pour la profession. Les connexions étroites entre les milieux d'affaires et le personnel politique n'est pas, non plus, étranger à ces évolutions. Globalement, si les républicains adhèrent plus volontiers aux thèses sur la liberté et sur le marché, les démocrates ont fini par se convaincre, aussi, que le développement du secteur financier contribuait largement à la croissance et à la puissance internationale des Etats-Unis. Ceci explique sans doute cela. Cependant, les dérives de l'administration Bush sont d'autant plus graves qu'elles semblent même avoir encouragé les innovations les plus délirantes des établissements financiers. Dans ce processus lent, mais constant, les néoconservateurs mettent simplement la touche finale.

Chacun sait que l'économie américaine est un modèle économique porté par la consommation des ménages et l'endettement privé. Il est ainsi difficile de ne pas voir que les dérives de l'ingénierie financière de ces dernières années sont concomitantes à la politique intérieure et étrangère des Etats-Unis ; condensée de volonté de puissance économique, politique et militaire et du développement inégalitaire. Dans cette optique la sphère économique, mais aussi celle de la finance représentent un enjeu fondamental pour les autorités publiques états-unies. Elles conditionnent, en effet, la croissance économique, qui alimente la stratégie de puissance internationale. Quel que soit le pouvoir en place nul ne peut ignorer l'importance, pour l'économie américaine, de posséder une industrie financière opulente et créatrice de richesses et de miracles...

### 3.2.4. Les implications de la doctrine néoconservatrice dans les conflits militaires

D'ailleurs, « l'économie de marché » a été instrumentalisée aussi dans le cadre des guerres menées sur le sol afghan ou irakien. Les désastres constatés dans ces pays en témoignent. En cherchant à imposer le néo-libéralisme par la force, dans la plus pure tradition néoconservatrice, les résultats économiques ont été catastrophiques et ont conduit à un terrible recul de ces pays. Les politiques économiques et les mesures de libéralisation et de privatisation de l'économie irakienne, en contradiction avec les traités internationaux, ont été caricaturales et ont conduit à un effondrement économique. Dans le cas afghan, la stratégie libérale a conduit aux mêmes impasses. Ce qui a contribué à relancer conjointement l'influence talibane et la culture du pavot à grande échelle.

La participation des firmes privées états-unies, directement ou indirectement aux missions de renseignements et de sécurité sur les théâtres d'opérations extérieures ont servi exclusivement les intérêts américains et renforcé de manière grossière le poids du secteur privé dans la guerre<sup>81</sup>. Enfin, en imposant dans les pays détruits les firmes américaines, et en

---

<sup>81</sup> CF, S. Makki, "Militarisation de l'humanitaire Privatisation du militaire », Cahiers d'Etudes Stratégiques, n°36-37, E.H.E.S.S., Paris, 2004.

leur confiant les juteux contrats de reconstruction en priorité<sup>82</sup>, les Etats-Unis ont étalé avec arrogance leur conception néocoloniale et erronée de la sécurité internationale ainsi qu'une forme dévoyée de capitalisme mêlant intérêts privés et considérations politiques. Le fait qu'un prix *nobel* d'économie se penche sur ce thème indique l'importance prise par les questions géostratégiques et militaires pour l'économie états-unienne durant cette période.

Le coût de la guerre contre le terrorisme a alimenté bien des commentaires. *J. Stiglitz* et *L. Bilmes* l'ont chiffré à 3 000 milliards de dollars<sup>83</sup>. Si ce chiffrage est discutable, il montre à quel point l'économie a été largement mobilisée dans l'affaire de « la guerre au terrorisme ». L'envolée des dépenses militaires via les budgets officiels de la défense et de la sécurité et les comptes spéciaux n'ont même pas permis de remporter de réelles victoires militaires, comme le montre l'évolution de la situation en Afghanistan. Le fiasco est aussi patent en ce qui concerne l'instauration d'un système politique stable, puisque l'invasion de l'Irak et de l'Afghanistan ont contribué à créer et/ou à renforcer le terrorisme là où il n'y en avait pas et à s'emboîter dans une stratégie militaire inappropriée dans les deux cas.

Si beaucoup a été dit sur l'échec économique, politique et stratégique de cette croisade, il convient de ne pas oublier son rôle clé dans le déclin international des Etats-Unis. Car cette stratégie a disqualifié moralement et politiquement la puissance dominante, mais elle l'a aussi affaibli et isolé militairement, diplomatiquement et économiquement. Enfin, elle a participé à une vaste recomposition géostratégique qui a débouché sur un renouveau des principes du non-alignement international.

Cette philosophie de la guerre au terrorisme est le fidèle reflet de l'idéologie néoconservatrice. Elle consacre une conception simpliste et fausse du rôle joué par la puissance dominante à l'échelle mondiale et souligne la vacuité de l'utilisation inappropriée de la violence militaire, dans le cadre d'un *hard power*, qui plus est, totalement aberrant.

On doit ainsi élargir l'analyse à la représentation mentale des néoconservateurs pour comprendre à quel point leur vision du monde a conduit à la crise globale. L'interventionnisme libéral et impérial, dont ils se revendiquent, se conjugue avec une doctrine stratégique fondée sur l'unilatéralisme et l'hégémonie. Le crédo de la guerre au terrorisme, développé par l'ancienne équipe au pouvoir, en a été le symbole. La politique économique et la politique de puissance ont été intimement liées durant la présidence Bush. Les analyses de la crise oublient trop souvent cette dimension du problème. Pourtant, les politiques budgétaire et monétaire, au sens le plus large, ont été définies, aussi, en réaction aux attentats du « 11-9 » et aux guerres d'Afghanistan et d'Irak, qui ont servi d'alibis aux pires dérives. Le problème déborde donc le domaine strictement économique et financier.

Mais une fois enclenchée la stratégie impérialiste et unilatérale, c'est un véritable « système de puissance » qui a alimenté la machine de guerre. C'est cette représentation doctrinaire, articulée comme un système, qui débouche sur une crise multiforme inédite. L'économie et la finance sont des instruments, mieux, des armes, au service de la puissance des Etats-Unis.

Dans cet esprit, on voit se dessiner une certaine configuration hiérarchique des causes explicatives de la crise. Elle part d'un cadre conceptuel dominant qui englobe une doctrine politique articulée à la doctrine économique et financière.

Au-delà de la remise en cause de la philosophie économique dominante, la crise interroge, l'avenir de l'ordre économique mondial dominé par les Etats-Unis et sa puissante industrie financière. Si l'administration Bush, le monde financier et les partisans de la dérégulation n'ont rien vu venir, c'est qu'ils ont surestimé les vertus supposées de l'autorégulation des

<sup>82</sup> Pour un résumé édifiant des méthodes utilisées voir Stiglitz et Bilmes. "The Three Trillion Dollar War", New York and London, W.W. Norton & Company, 2008. p.175 et suivantes

<sup>83</sup> J. Stiglitz, L. Bilmes, "The Three Trillion Dollar War", New York and London, W.W. Norton & Company, 2008.

marchés. La doctrine économique sous-jacente est donc en cause. Cependant, dans le cas états-unien, les conceptions économiques sont intégrées à la doctrine stratégique et à la politique de puissance.

### 3.3. Rôle et spécificité de l'industrie financière états-unienne : la finance au cœur du système de puissance

C'est à *S. Strange* que l'on doit d'avoir montré, de manière convaincante, que le mouvement ininterrompu de libéralisation et de déréglementation financières, amorcé depuis les années soixante-dix aux Etats-Unis, avait conduit à une multiplication des crises et à la montée des risques systémiques. La perte d'influence des Etats sur les mouvements internationaux de capitaux, sur les taux de change etc. provoque une instabilité chronique aggravée par les stratégies des acteurs privés<sup>84</sup>.

#### 3.3.1. Logiques de la déréglementation : vers l'autonomisation du secteur financier ?

Toutefois, ce manque de maîtrise touche inégalement les nations selon la nature de leur insertion dans le régime international et leur stratégie monétaire. Dans la crise actuelle ce mécanisme se vérifie.

En outre, il est parfaitement transposable du niveau des politiques macro-économiques nationales à celui des dispositifs nationaux concernant la supervision, le contrôle et la réglementation financière. L'un, en effet, ne va pas sans l'autre.

Ainsi, peut-on comprendre pourquoi la Chine résiste mieux que l'UE à la globalisation financière, dans la mesure où elle a conservé la maîtrise des principaux instruments de sa politique, tant interne qu'externe (taux de change, maintien de réglementations financières, contrôle des investissements et des mouvements de capitaux etc.).

Or, historiquement, on remarque que la libéralisation financière internationale va de pair avec un changement du rôle des acteurs publics, des normes comptables et des structures financières nationales américaines. La dynamique de la finance globalisée, à partir des années quatre-vingt, est donc impulsée depuis le lieu des bouleversements de l'industrie financière américaine. De ce fait, en tant que précurseur de la finance globale, les Etats-Unis ont acquis une position financière hégémonique. C'est, le plus souvent, sur la base de leurs pratiques et de leurs structures qu'ont été façonnées les règles standards internationales.

Si l'on prend l'exemple des activités de *rating*, il apparaît que c'est un duopole privé américain qui valide les modèles économiques des firmes internationales qu'elles évaluent. En dépit d'une sophistication des méthodes de calcul utilisées et du secret qui les entoure, chacun a pu voir à l'occasion de la crise des *subprimes*, combien leur système de notation était réducteur et inadéquat. Ce problème, identifié de longue date, n'a pourtant pas été traité<sup>85</sup>. Le mystère n'est pas bien grand. Derrière ces graves dysfonctionnements dans l'analyse de l'information se cache –à peine– la question centrale du leadership états-unien et d'enjeux de pouvoir à l'échelle mondiale<sup>86</sup>. Déjà, dans les années quatre-vingt, elles furent au cœur de la stratégie américaine pour convertir le Japon aux avantages de la globalisation financière, en contraignant les autorités japonaises à adopter ce système avec le succès que l'on sait...

Ces agences de notation jouent, un rôle, en effet, central dans la domination financière internationale des Etats-Unis, notamment en imposant leurs conceptions normatives

<sup>84</sup> Cf. *S. Strange*, « *Casino Capitalism* », Basil Blackwell, Oxford, 1986 et *S. Strange*, « *The Retreat of the State. The Diffusion of Power in the World Economy* », Cambridge University Press, Cambridge, 1996.

<sup>85</sup> Cf. *T. Sinclair*, « *Global Monitor. Bond Rating Agencies* ». *New Political Economy*, n°8 (1), 2003.

<sup>86</sup> Cf. *T. Sinclair*, « *The New Masters of Capital. American rating Agencies and the Politics of Creditworthiness* ». Cornell University Press, 2005.

controversées de l'efficacité économique et de la performance financière au monde entier<sup>87</sup>. Or, ces agences sont loin d'être aussi indépendantes que ne le disent les libéraux américains, dans la mesure où elles entretiennent des liens avec les milieux politiques états-uniens<sup>88</sup>, avec des clients qu'elles évaluent contre rétributions, et que leurs conventions ne sont ni neutres ni meilleures que d'autres. Elles ont un caractère extraordinairement réticulaire<sup>89</sup>. De sorte qu'une telle organisation institutionnelle présente des avantages appréciables pour assurer l'emprise de l'économie et la finance américaine sur les systèmes des pays concurrents.

On retrouve dans le domaine financier *stricto sensu* les mêmes types de connexion et les mêmes intérêts croisés que ceux que l'on a signalés précédemment, entre milieux d'affaires privés et personnels politiques états-uniens. C'est le principe d'un interventionnisme libéral associant à des fins politico-économiques les firmes privés à l'objectif hégémonique national. Dans la période récente, cette recherche de domination, via l'emprise sur les normes et les institutions financières internationales, a connu de profondes évolutions, dans la mesure où, avec le processus général de libéralisation et de déréglementation de l'économie, les mécanismes de production de règles et de normes se sont singulièrement privatisés.

La force inertielle créée par la dynamique de transformation de la finance depuis vingt ans a fini par aboutir à une sorte d'autonomie des structures privées vis-à-vis des pouvoirs publics et à une large hybridation des normes et conventions financières<sup>90</sup>. C'est une des conséquences techniques de la condamnation des interventions étatiques dans ce secteur. Mais ce refus du contrôle démultiplie les risques.

Là encore, si les néoconservateurs ne sont pas les seuls responsables de cette évolution de longue période, ils ont depuis 2001 refusé de tirer les conséquences de l'accumulation des problèmes financiers, en continuant jusqu'au bout à accorder leur confiance et à s'appuyer de manière croissante sur des acteurs privés amis, libres de toutes contraintes. Ainsi, a-t-on pu observer à l'occasion de la crise des *subprimes* que les normes financières américaines étaient largement produites par les acteurs privés indépendamment de toute supervision publique, sur les marchés de gré à gré absolument libres... La fuite en avant idéologique a contribué à créer un système dans lequel ce sont les firmes et les institutions privées qui détiennent et produisent principalement les conventions, les normes, les institutions et donc l'essentiel de l'information utile. Cette volonté de privatisation n'est pas un phénomène isolé. Elle a été générale dans la période récente<sup>91</sup>. Elle résulte d'un arrangement tacite et contractualisé, voulu par les néoconservateurs. Car pour les pouvoirs publics états-uniens la production des normes privées incarnent les vertus du libéralisme et assurent l'emprise des intérêts des Etats-Unis sur leurs rivaux. Il s'avère alors impossible pour les autorités de prendre la mesure des problèmes et encore moins de les traiter. De sorte que la propagation au sein de la finance états-unienne et internationale devient rapide et inévitable.

### 3.3.2. L'industrie financière et la quête de puissance

S'il n'est pas nécessaire d'insister plus sur les causes économiques, sociales ou idéologiques de telles pratiques, il faut, par contre, souligner la spécificité de ce secteur pour l'économie politique des Etats-Unis. L'hégémonie financière américaine est un facteur décisif de sa domination mondiale. Au cœur du modèle économique américain, l'industrie financière

<sup>87</sup> Cf, G. Vanel, « La normalisation financière internationale face à l'émergence de nouvelles autorités épistémiques américaines. Le cas de la filière des chiffres », Revue de la Régulation, n°3/4/ 2<sup>ème</sup> semestre 2008.

<sup>88</sup> Cf, T. Sinclair, « The New Masters of Capital ». op. cit.

<sup>89</sup> Cf, G. Vanel, « La normalisation financière internationale », op.cit.

<sup>90</sup> Cf, E. Chiapello, « Les normes comptables comme institution du capitalisme. Une analyse du passage aux normes IFRS en Europe à partir de 2005. », Sociologie du travail, n°47-3, 2005 et Capron (dir.), « Les normes comptables internationales, instrument du capitalisme financier », La Découverte, Paris, 2005.

<sup>91</sup> Voir aussi le secteur militaire et de la sécurité comme montré précédemment.

occupe une place stratégique. La centralité des marchés financiers dans le capitalisme américain n'a échappé à personne et surtout pas à *Al Qaida*. Dans l'esprit des néoconservateurs, il en est de même. Structurellement, la finance dérégulée est au cœur de ce qu'il est convenu d'appeler un véritable « système de puissance ». Les évolutions de l'architecture institutionnelle américaine et les innovations financières, récentes ou plus anciennes, s'inscrivent dans une perspective stratégique de conservation de la position internationale des Etats-Unis. Depuis le « 11 septembre », la sphère financière a été privilégiée pour des raisons économiques et sociales et de politique intérieure, mais aussi pour une finalité d'ordre géopolitique. Sans reparler des relations étroites entre personnel politique et milieu d'affaires, on comprend pourquoi la sphère financière a fait l'objet d'attentions continues de la part des autorités fédérales. Et de fait, entre 1980 et 1999, quels que soient les gouvernements, le secteur de la « banque-finance » a été libéralisé. L'industrie de la finance représente aujourd'hui 20% du PIB des Etats-Unis, soit autant que le reste des activités de services<sup>92</sup>.

Ce processus a été synchronisé avec la dérégulation et l'ouverture internationale des marchés de capitaux. Ce secteur a donc représenté un enjeu majeur du redressement des Etats-Unis dans la compétition mondiale, à un moment déjà où son hégémonie était contestée. Il est donc devenu politiquement un objet sensible et stratégique.

Les interventions de l'Etat fédéral ont eu pour but de créer un véritable « avantage concurrentiel » à l'origine de la suprématie états-unienne dans cette « industrie globale » pas comme les autres. Située en amont de tout le système productif, elle irrigue l'ensemble de l'économie. Maîtriser les sources de financement de l'économie est un privilège non négligeable à l'ère de l'ouverture internationale des marchés de capitaux. Aussi doit-on admettre la perspicacité et la cohérence des choix stratégiques états-uniens en la matière. Mais dans ce domaine comme dans d'autres, les néoconservateurs ont été aveuglés par leur croyance dans le marché et par la nature de leurs projets géopolitiques grandioses.

Malgré les velléités affichées pour mieux contrôler la finance internationale après les attentats de 2001, on ne peut pas dire que de réels progrès aient été réalisés... De même lors de la crise financière de l'internet du début du XXIème siècle, et des scandales financiers *Enron*, *Worldcom* etc. l'administration n'a pas souhaité contrevenir aux intérêts de son industrie financière. En dépit des crises, des scandales et des dérives, toute intervention a été proscrite. En 2002, les réponses de l'administration Bush ont consisté à moraliser les pratiques, en tablant sur l'autorégulation des marchés financiers. En privilégiant la liberté des acteurs, elle a évité de prendre les mesures réglementaires qui s'imposaient et, de ce fait, encouragé tous les excès. C'est un peu la face cachée du système. La quête de leadership international passe par la protection d'un secteur bancaire et financier privatisé, puissant et dérégulé.

N'oublions pas que si l'industrie financière états-unienne est essentielle pour l'économie interne, elle opère aussi en dollar. Elle exerce ainsi une action sur le système économique et financier international, car le dollar est, à la fois, monnaie de transaction et de réserve internationales. C'est une arme dans la compétition mondiale.

Ainsi, l'intérêt national des Etats-Unis est évident : 1) en développant une industrie financière dominante à l'échelle mondiale, 2) elle assure la croissance de l'économie nationale, 3) en même temps que son financement international, de sorte que 4) elle conforte son leadership et son potentiel économique, technologique et industriel, 5) renforce sa position politico-économique en tant que pôle hégémonique de l'économie mondiale, et 6) conforte le rôle international du dollar. Sur cette base, 7) l'Etat a les moyens de sa politique d'hyper-puissance.

---

<sup>92</sup> Cf. G. Vanel, « L'étalon-dollar rattrapé par la crise ? » Recherches Internationales n°83, juillet-septembre 2008, p.119 et suivantes.

Le dollar s'impose d'autant plus aisément qu'il est le vecteur du développement de la finance états-unienne et de la finance mondiale. Dans une telle optique, la recherche du contrôle et de la réglementation n'a pas de sens. Pire, elle télescope plus de trente ans d'un mouvement continu de financiarisation de l'économie et de libéralisation internationale.

Pourtant cette quête néoconservatrice de la puissance finit aujourd'hui par faire retour sur l'un des piliers du système de puissance états-unien : le dollar. La crise risque de déstabiliser le régime monétaire international « *post-Bretton Woods* », avec le dollar comme pivot<sup>93</sup>. C'est donc un des fondements de la puissance des Etats-Unis qui aujourd'hui se lézarde.

Les enjeux du développement de cette industrie dépassent donc, la technique financière proprement dite. La suprématie dans l'industrie financière représente une arme très efficace dans la quête globale de puissance. Ce n'est pas un hasard si cette crise advient au terme du second mandat de W. Bush. Le bilan est désastreux au plan politique, militaire, diplomatique et économique. Et cette stratégie a contribué aux dérives financières. Finalement, c'est la construction idéologique néoconservatrice sous-jacente à cette politique générale qui est en crise.

L'Etat fédéral, avec l'appui de la communauté financière, a progressivement démantelé l'ensemble du dispositif issu de la crise de 1929, afin d'encourager les innovations et la libre concurrence dans le secteur financier. La suppression, en 1999, du *Glass Steagall Act* datant de 1933<sup>94</sup>, qui cloisonnait les métiers bancaires, afin d'éviter les risques de contagion a fait sauter le dernier verrou. Avec l'internationalisation, toutes les banques se sont précipitées dans les activités de finance de marché et d'investissement, qui sont plus lucratives que les activités bancaires classiques. Outre la volonté de liquider les leçons du passé, on a recréé les conditions de l'émulation bancaire et d'une nouvelle grande dépression. L'ampleur de la crise et sa propagation sont inscrites dans la nouvelle structure financière mondialisée.

De ce point de vue, le changement de doctrine de la nouvelle administration américaine engage dans une voie qui débouchera probablement sur une rupture très partielle avec le passé. Les décisions de politiques économiques et les réformes structurelles restent largement déterminées par des considérations historiques de maintien du leadership des Etats-Unis au sein du système économique et politique international. Les réunions du G20, les pressions sur les paradis fiscaux (concurrents) et le « rapprochement » américano-chinois s'inscrivent dans cette logique.

### **En guise de conclusion provisoire.**

Ces réflexions débouchent sur plusieurs enseignements fondamentaux. La crise actuelle s'inscrit dans le contexte géopolitique de « guerre au terrorisme » qui a prévalu aux Etats-Unis depuis les attentats du 11 septembre. Ce qui distingue cette crise des autres crises financières réside aussi dans cette occurrence. Les formes très particulières de cette crise peuvent donc être déduites, en partie, des tenants et aboutissants des choix géostratégiques américains opérés sur moyen-long terme, mais aussi à plus courte échéance par les néoconservateurs. Car, cette stratégie a conditionné les décisions économiques et les orientations des politiques internes et externes qui ont créé les conditions particulières du déclenchement de la débâcle financière puis économique et sociale.

Ce sont des dynamiques politico-économiques et géostratégiques, c'est-à-dire, *supra*-économiques qui ont conduit au déclenchement de la crise actuelle. De ce fait, ses conséquences ne peuvent être simplement économiques. Elles engagent l'ordre géopolitique états-unien mondialisé.

---

<sup>93</sup> Cf, B. Théret, "La crise actuelle comme crise des fondements monétaires du capitalisme et crise éthique de la mondialisation". Conférence à la Fondation G. Péri, 13 mai 2009.

<sup>94</sup> Cf, Randall S. Krosner, « The Economics and Politics of Financial Modernization » Economic Policy Review, vol. 6, n°4, October 2000.

Que nous enseigne cette crise sur le statut respectif des différents champs d'analyse que nous avons essayé d'étudier ? Quelle est la nature exacte des liens qui relient l'économie au politique, deux sphères traditionnellement opposées du point de vue de l'orthodoxie ?

Comprendre cette crise et ses enjeux géostratégiques exige donc, aussi, d'apporter des éléments de théorisation qui permettent d'expliquer en quoi l'intégration des régimes économiques à l'ordre politique néoconservateur a provoqué cette grande crise<sup>95</sup>. Sur longue période, l'hégémonie états-unienne a reposé conjointement sur ces deux piliers, même si les formes de la domination peuvent varier dans le temps. Ainsi, la séquence, 2001-2008, est marquée, d'une part, par un changement du « régime politique » et des orientations politico-militaires par rapport à l'ère *Clinton*, et, d'autre part, par une dérive d'ordre économique et financière, sous l'influence de l'idéologie et des pratiques néoconservatrices. C'est donc aussi la cohérence de la dynamique politico-économique mise en œuvre par les néoconservateurs qui est entrée en crise. C'est tout du moins ce qui constitue l'une des thèses principales de cette contribution.

Dans le nouvel ordre mondial à naître, il est à prévoir une montée des tensions internationales et de nouveaux conflits, de toute nature, qui s'ajouteront aux guerres en cours. Un monde multipolaire est-il devant nous ? Cette crise annonce-t-elle la fin de l'hégémonie de l'empire américain ? La crise peut-elle déboucher sur un conflit mondial de grande ampleur dans l'optique classique des bouleversements de l'ordre mondial décrite par P. Kennedy<sup>96</sup>? Les perspectives de conflit généralisé que cette crise porte en elle, dans la mesure où l'hégémonie états-unienne s'est construite sur ses capacités géostratégiques et militaires, mériteraient d'être creusées. Ce sont autant d'incertitudes et de questions qui restent en suspend. Elles constituent pratiquement un programme de recherche et des pistes de réflexion qui devront être étudiées dans le prolongement de ce travail.

---

<sup>95</sup> On fait allusion ici aux théorisations essentielles des relations entre économie et politique développées par B. Théret « Les régimes économiques de l'ordre politique », *Economie en Liberté*, Paris, PUF, 1992.

<sup>96</sup> Cf, P. Kennedy, « Naissance et déclin des grandes puissances » Ed. Payot et Rivages , Paris, 2004..