

**La régulation et l'international: remarques sur l'article de R. Palan**

Jean-François VIDAL<sup>1</sup>

Le but de l'article de R. Palan est de montrer qu'il existe des possibilités de rapprochement entre le courant de l'économie politique internationale critique et la théorie de la régulation, et aussi de mettre en garde les régulationnistes contre des références trop appuyées au courant de l'économie politique internationale orthodoxe qui s'est construit autour de la notion de «régime international». Nous discutons ici les principales assertions de R. Palan, qui contiennent d'une part une critique de la façon dont la théorie de la régulation analyse l'international, et d'autre part des propositions de synthèse entre la théorie de la régulation et l'économie politique internationale critique. Dans les remarques que nous faisons, nous nous référerons aussi à la présentation qui est faite de l'économie politique internationale critique dans les articles de S. Strange [1998] et C. Chavagneux [1998].

**SUR LA CRITIQUE DE LA PLACE DE L'INTERNATIONAL DANS LA THÉORIE DE LA RÉGULATION**

D'après R Palan, dans ses débuts, la théorie de la régulation étudiait la question de savoir pourquoi et comment le capitalisme transnational prend la forme de régulations nationales dans des conjonctures historiques spécifiques ; par la suite, elle a pris le national comme nonne de référence, et a adopté une approche trop centrée sur l'État.

Nous pensons que R Palan fait un contresens sur la problématique originelle de la régulation. Les deux ouvrages fondateurs de la régulation, d'abord le livre d'Aglietta [1976], puis le rapport du CEPREMAP sur l'inflation [1977], rédigé notamment par R. Boyer, A. Lipietz, J. Mistral, C. Ominami, avaient pour but d'expliquer la croissance, les crises, l'inflation, aux États-Unis pour le premier, et en France pour le second. L'originalité de ces travaux n'est pas dans l'objet qu'ils étudient, puisqu'il s'agit de l'objet central de la macroéconomie, mais dans la problématique et la méthode qui ont été élaborées. Leur particularité est qu'ils combinent une problématique marxiste sur les logiques de l'accumulation du capital, des éléments de théories post-keynésiennes, empruntés surtout à M. Kalecki et J. Robinson, et des approches d'histoire économique longue inspirées par l'école des Annales. L'élément central de la dynamique des pays capitalistes au XXe siècle est, selon les premiers travaux régulationnistes, l'évolution des rapports sociaux de production, avec les développements du taylorisme et du

1. Université de Paris-Sud, Faculté Jean Monnet 54, bd Desgrandes, 92311 Sceaux, Tél: 33 (0) 1 40 9117 00 Fax: 33 (0) 146 60 92 62.

fordisme, et la mise en place d'institutions cohérentes avec ces formes d'organisation du travail. Dans ses débuts, la théorie de la régulation était une hétérodoxie du marxisme, qui conférait plus d'importance aux relations entre le travail et le capital qu'au développement des forces productives, et qui admettait que les institutions, résultats de compromis entre classes sociales, pouvaient orienter l'accumulation.

Il s'ensuit que la théorie de la régulation est moins centrée sur l'État que ne le suggère R. Palan. La croissance résulte de l'accumulation du capital et des bouleversements qu'elle entraîne, et ce sont les transformations des méthodes d'organisation et des règles de rémunération du travail qui ont été au centre de la croissance et des crises au XX<sup>e</sup> siècle. L'institution régulatrice par excellence du fordisme est la convention collective. Ni dans le livre d'Aglietta, ni dans le rapport du CEPREMAP sur l'inflation, il n'y a de chapitre consacré spécifiquement à l'État: l'État est découpé selon différents champs d'interventions, les négociations sociales, la monnaie, les relations avec l'extérieur, et non analysé en tant que tel. Les analyses régulationnistes de l'État se sont développées plus tard, avec les travaux de R. Delorme et Ch. André [1983] et B. Théret [1992]. La régulation, définie comme l'ensemble des processus qui assurent la cohésion d'une formation sociale, comprend divers éléments, comme les différents mécanismes de marchés, les contrats collectifs, les habitus, et pas seulement les règles définies par l'État.

En revanche, comme l'indique R. Palan, il est clair que la théorie de la régulation est centrée sur le concept de nation : en témoignent les analyses des deux ouvrages fondateurs, et la construction de l'ouvrage dirigé par R. Boyer et Y. Saillard, qui privilégient les trajectoires nationales. Il est vrai que le concept de nation n'a été qu'en partie théorisé par l'école de la régulation, qui admet implicitement que c'est l'espace de référence de l'analyse. La raison principale en est que la régulation est une forme d'institutionnalisme, qui considère que les comportements sont orientés par des normes, des règles et des procédures portées par des institutions. Les normes les plus fondamentales ont été jusqu'ici fixées dans le cadre de la nation. L'analyse de la monnaie nationale, par opposition à la liquidité internationale, que fait M. Aglietta [1982], offre quelques éclaircissements sur le concept de nation. La monnaie est une institution dont la première qualité est de permettre de payer sans délai et sans coût n'importe quel autre agent utilisant la même monnaie. La monnaie, à la différence d'un crédit, n'est pas un contrat liant deux individus: c'est un rapport liant chaque individu avec tous les autres au sein d'une communauté de paiement, qui est souvent une communauté nationale. La stabilité du rapport monétaire implique qu'il y a des règles de l'émission de monnaie définies par des autorités, et dans lesquelles les individus ont confiance. Dans son ouvrage consacré à l'économie géographique, A. Lipietz [1977] avance l'idée que la nation est le cadre politique dans lequel l'État assure la cohésion d'une formation sociale, notamment en assurant la domination d'un mode de production sur les autres. B. Théret [1992] suggère que le droit peut être analysé comme la monnaie: les pratiques juridiques sont d'abord des pratiques privées, décentralisées, et en grande partie liées aux pratiques marchandes. Ces pratiques juridiques privées doivent être validées par des règles générales énoncées par l'État.

Il est vrai que ces remarques n'élucident pas complètement, loin de là, le concept de nation. Dans la méthode régulationniste, les concepts sont étudiés en pratiquant un va-et-vient entre les logiques abstraites et les observations tirées de l'histoire. Il est vraisemblable que beaucoup de nations se sont formées par des processus circulaires dans lesquels le développement du pouvoir central d'une part, et des habitus et des faits culturels communs aux personnes résidant sur un territoire donné (tels que la langue ou la religion), se sont renforcés et combinés au cours de processus historiques spécifiques. Il s'ensuit qu'une nation est caractérisée par un empilement d'institutions, d'habitus, de valeurs associées à des traditions culturelles qui lui sont propres, qui orientent les comportements de ses membres. L'étude précise de ces processus, qui relève largement de l'histoire politique et culturelle, n'est guère l'objet de travaux approfondis dans le cadre de la théorie de la régulation, qui est une approche économique.

#### **LA THÉORIE DE LA RÉGULATION A SOUS-THÉORISÉ L'INTERNATIONAL**

Il est vrai que les analyses régulationnistes spécifiquement consacrées à l'international sont moins nombreuses que celles qui sont consacrées à des dynamiques nationales. Il est vrai que la régulation est née dans les années soixante-dix au sein des administrations économiques (INSEE, Commissariat Général du Plan, Direction de la Prévision), qui vivaient sur l'héritage d'un nationalisme économique qui s'était développé à partir des années vingt ou trente. Il est également vrai qu'il n'y a pratiquement pas eu de travaux régulationnistes sur les politiques économiques extérieures. En revanche, la théorie de la régulation a largement souligné que la dynamique et la régulation du fordisme opéraient sur les espaces nationaux des principaux pays industrialisés, et que parmi les facteurs de la crise du fordisme, il fallait compter des évolutions internationales. Dans son travail sur la croissance en sections productives, H. Bertrand [1978] a très clairement montré que le fordisme a reposé sur la cohérence à l'échelle nationale des processus d'accumulation du capital dans la section des biens de production et dans la section des biens de consommation, et que cette cohérence est affaiblie, à partir de la fin des années soixante, par le développement de la section exportatrice. M. Aglietta [1979 et 1986] a insisté sur le rôle de l'affaiblissement du système monétaire international dans la crise actuelle ; dans nos travaux sur les fluctuations internationales, nous avons analysé comment les transformations du système monétaire et financier international avaient affaibli le rôle régulateur des mouvements internationaux de capitaux. Enfin, nous reviendrons plus loin sur l'affirmation de R. Palan selon laquelle les régulationnistes ont mal appréhendé le fait que la globalisation a été une réponse à la crise du fordisme.

D'après R. Palan, les régulationnistes ont eu tort de se référer à la théorie des régimes internationaux développée dans le cadre de l'économie politique internationale orthodoxe, et surtout de se référer à l'idée que la stabilité de l'économie internationale est liée à une puissance hégémonique.

Au préalable levons une ambiguïté de vocabulaire, le mot régime a au moins deux sens: au sens juridique, il désigne un ensemble de règles définissant les conditions d'accès au pouvoir et de mise en œuvre des décisions ; au sens technologique ou scientifique, il est un ensemble de paramètres caractérisant la dynamique d'un moteur ou d'un phénomène naturel. Dans la théorie de la régulation, le mot renvoie aux deux sens à la fois, sauf indication contraire: le régime désigne les principales caractéristiques de la croissance et les institutions qui lui sont associées, c'est notamment le cas de la notion de régime international employée par J. Mistral. Dans le cas de l'économie politique internationale, la notion de régime est principalement politico-juridique. Il est clair que dans les analyses régulationnistes de l'international, il a été fait appel aux travaux de l'économie politique internationale, et notamment à la notion d'institutions reposant sur une puissance hégémonique.

R. Palan a, à notre sens, raison de dire que la théorie de la stabilité hégémonique doit être relativisée, ce que nous avions souligné dans notre contribution à l'ouvrage coordonné par R. Boyer et Y Saillard [1995]. Premièrement, la stabilité de l'économie internationale ne repose pas seulement sur la solidité des relations inter-étatiques, puisqu'il faut aussi que les normes propres à un régime soient respectées par l'ensemble des agents économiques, et qu'elles soient cohérentes avec les formes de l'accumulation du capital. Deuxièmement, l'hypothèse qu'originellement, les États ont des relations entre eux qui relèvent de l'état de nature hobbesien doit être sérieusement nuancée, parce que les principaux groupes d'agents socio-économiques peuvent estimer que le développement des relations économiques internationales est de leur intérêt, et influencer les gouvernements. L'évolution du régime des échanges commerciaux au cours de la deuxième moitié du XIX<sup>e</sup> siècle est instructive: la politique douanière des différents pays résultait largement des conceptions des industriels, des agriculteurs, et des financiers, des poids respectifs de ces trois catégories, et des compromis qu'elles nouaient. Ces données ont abouti à des politiques douanières très contrastées, depuis le protectionnisme prohibitif des Etats-Unis jusqu'au libre échange de la Grande Bretagne, en passant par le protectionnisme relativement modéré, et laissant la place à des accords de commerce, pratiqué par l'Allemagne et la France. Cette situation, où le protectionnisme dominait, ne correspondait ni aux intérêts, ni à la doctrine du Royaume-Uni, qui était la première puissance dans les relations commerciales et financières internationales.

Troisièmement, cette remarque converge avec l'idée avancée par R. Palan que l'intérêt national ne se définit pas aisément, que les facteurs internes qui contribuent à sa définition peuvent changer, et que les objectifs des États ne sont pas donnés une fois pour toutes. Quatrièmement, nous trouvons l'idée de pouvoir structurel intéressante à approfondir. Une grande puissance exerce son influence à l'échelle internationale par l'action de multiples agents, les industriels, les financiers, les diplomates, les intellectuels et les artistes, et il n'est nullement certain que ces facteurs d'influence convergent spontanément pour aboutir à des effets hégémoniques cohérents.

Cependant, les analyses de l'économie politique internationale orthodoxe restent intéressantes pour la théorie de la régulation. D'une part, elle définit le régime international comme un ensemble de règles, de normes et de procédures

qui orientent et assurent la cohésion des décisions des acteurs internationaux. Cette définition correspond à la définition des institutions dans la théorie de la régulation. Nous ne sommes pas sûr que l'on puisse qualifier la théorie des régimes internationaux de « néo-classique », comme le fait R. Palan. Quand le régime est expliqué par la puissance hégémonique, il est dérivé de la théorie réaliste des relations internationales, qui applique aux relations entre États l'hypothèse fondamentale, empruntée à Hobbes, que chaque agent est potentiellement en guerre contre tous les autres ; la théorie néo-classique ne s'inscrit pas dans la philosophie politique de Hobbes, mais plutôt dans celle de Locke, selon lequel chaque agent cherche son intérêt personnel et est capable de comprendre que cet intérêt passe par un commerce, au sens large, entre les individus. Quand le régime international est expliqué par l'entente bipolaire ou multipolaire entre États, il repose sur la théorie de la rationalité limitée de H. Simon, comme l'indiquent S. Strange [1998] et C. Chavagneux [1998], dont il n'est pas certain qu'elle soit néo-classique.

D'autre part, comme la théorie de la régulation est une théorie élaborée par des économistes, elle a longtemps sous-théorisé la politique, tout en lui accordant implicitement une grande importance, comme nous l'avons indiqué plus haut. Il est clair que l'émergence, l'essor et le déclin des institutions sont associés à des processus qui sont étudiés par les spécialistes de sciences politiques. Il est intéressant, dans le domaine des relations internationales, de mobiliser les travaux de l'économie politique internationale, orthodoxe et bien entendu critique, pour comprendre l'évolution des

#### **SUR LES PROPOSITIONS DE SYNTHÈSE ENTRE L'ÉCONOMIE POLITIQUE INTERNATIONALE CRITIQUE ET LA THÉORIE DE LA RÉGULATION**

R. Palan propose d'abord une analyse du fordisme international: les formes de la régulation internationale instaurées en 1945-1950 étaient un compromis, lourd de tensions, entre les principes du libre échange et l'interventionnisme étatique associé au fordisme. Cette régulation internationale a plus résulté d'un accord doctrinal entre les dirigeants des différents pays que de l'action hégémonique des États-Unis.

Nous sommes assez largement d'accord avec ces assertions, avec cependant des nuances. L'article de J.-G. Ruggie [1982], qui qualifie l'ordre international instauré entre 1945 et 1950 comme « embedded liberalism », est tout à fait intéressant, en appliquant les concepts de K. Polanyi à l'économie internationale. L'économie internationale s'est autonomisée du politique avec la période de libre-échange entre 1860 et 1880 et l'extension de l'étalon-or qui rendait impossible des politiques financières discrétionnaires. Ces évolutions sont indissociables de la montée en puissance des milieux d'affaires. Mais dans le contexte des crises de 1918 à 1938, et de montée des partis de masse, les politiques économiques se sont nationalisées. Dans les années quarante, les dirigeants économiques et politiques américains et anglais étaient persuadés qu'il fallait éviter deux cas extrêmes: d'une part l'ultranationalisme des années 1930, qui

avait conduit à la formation de blocs autour des puissances coloniales et aux politiques d'autarcie, et d'autre part les fortes contraintes de l'étalement-or, qui limitaient la possibilité pour les États nationaux de lutter contre la déflation. C'est Pourquoi l'accord de Bretton-Woods et le premier accord GATT prévoyaient des grands principes tels que la stabilité des taux de change et le libre-échange, avec des exceptions importantes et nombreuses: le droit de modifier les parités, de pratiquer le contrôle des changes, de protéger l'agriculture et les services, etc.

Sur le rôle exact joué par la puissance américaine dans l'élaboration de ces accords, il faudrait sans doute discuter plus en détail les positions de R. Palan, en étudiant de près l'ensemble des négociations internationales qui se sont déroulées entre la rédaction de la Charte de l'Atlantique [1942], jusqu'à la mise en place de l'OECD, chargé de gérer le plan Marshall [1948]. Il existe plusieurs ouvrages intéressants sur ce thème [R. Gardner 1956 ; W. Scammel 1980 ; K. Dam 1985]. Sans approfondir l'analyse, quelques points significatifs peuvent être rappelés. Il est vrai qu'à la fin de la Seconde Guerre mondiale, la prépondérance américaine était presque absolue. Cependant les Anglais conservaient une ressource de politique économique internationale: le bloc sterling. Les Américains voulaient obtenir la disparition de ce bloc, et les Anglais étaient décidés à exiger des contreparties. D'autre part, les débuts de la guerre froide et de la rivalité Ouest-Est ont conduit les États-Unis à faire de sérieuses concessions aux Européens. Quand les accords de Bretton-Woods ont été discutés, le plan White reposait sur l'hypothèse que l'Europe de l'Ouest recevrait environ 5 milliards de dollars d'aides, alors que le plan Keynes tablait sur 30 milliards. Les statuts du FMI correspondent à peu près aux vues de White ; mais en comptant l'aide Marshall, l'Europe a reçu à peu près 30 milliards de dollars des États-Unis...

Sur la question de savoir si l'ensemble de la période cinquante-soixante-dix peut être considéré comme une période stabilisée par un régime international, il y a une discussion entre les spécialistes, y compris nous semble-t-il, entre ceux qui sont régulationnistes. Il y a en effet deux explications principales de l'effondrement du système international de Bretton-Woods, qui conduisent à placer la crise de l'ordre international à des dates différentes. La première est celle de R. Triffin : le système de l'étalement-or-dollar de 1944 contenait une contradiction logique, puisqu'il impliquait l'émission de dollars internationaux via le déficit de la balance des paiements américaine, ce qui sapait la confiance dans la stabilité de la parité dollar-or ; les premières crises spéculatives contre le dollar se sont produites dès le début des années soixante. Cependant, les travaux de P. Lindert ont montré qu'avant 1914, les livres sterling internationales représentaient deux à trois fois le montant des réserves d'or anglaises, ce qui pourtant, n'a pas entraîné de mouvement de défiance contre cette monnaie. Nous ajoutons qu'un examen attentif de la balance des paiements américaine suggère plutôt qu'au cours des années cinquante et soixante, le solde des capitaux a évolué dans le même sens que le solde des marchandises: quand l'économie américaine était en expansion, ses importations de marchandises augmentaient rapidement, ce qui détériorait le solde extérieur courant. Mais la hausse des débouchés intérieurs et des taux de rendement freinait les sorties de capitaux ; les mécanismes inverses jouaient en cas de récession. Ceci avait deux conséquences: les exportations de

capitaux et les importations de marchandises américaines variaient en sens inverse, ce qui limitait les répercussions de la conjoncture américaine sur les autres pays ; les variations du solde des capitaux compensaient en partie les variations du solde courant, ce qui limitait l'instabilité de la création de dollars internationaux.

Une seconde explication consiste à appliquer le principe du triangle d'impossibilité, selon lequel il est impossible de concilier changes fixes, forte mobilité internationale du capital et indépendances des politiques monétaires. Dans ce cas, l'effondrement du système de Bretton-Woods s'explique par l'accroissement de la mobilité internationale du capital, dès les années cinquante, avec notamment la création du marché de l'eurodollar, et par la montée de l'inflation à partir de 1970, devant laquelle les Banques centrales américaine et allemande ont eu des réactions différentes, accommodantes dans le premier cas (jusqu'en 1978) et restrictives dans le second. L'étude des politiques suivies par la Bundesbank suggère que celle-ci a imposé au gouvernement allemand l'abandon de la parité fixe entre le dollar et le mark en 1973, car le soutien du dollar la contraignait à créer des marks. Il faut ajouter, pour revenir à la première explication, que la croissance des liquidités internationales en dollars a inquiété les marchés dès le début des années soixante, parce qu'il n'y avait aucune raison de penser que les autorités américaines avaient pour priorité absolue la stabilisation du dollar par rapport à l'or ; la suite des événements leur a donné raison. Au contraire, avant 1914, les marchés étaient persuadés que la stabilité de la livre par rapport à l'or était assurée pour toujours, car il y avait une confiance inébranlable dans la politique de stabilité monétaire. Ce sont les deux guerres mondiales et la crise de 1929 qui ont abouti à des politiques monétaires discrétionnaires qui n'assuraient pas automatiquement la confiance.

Le schéma proposé par R. Palan sur le fordisme international ne peut que susciter l'approbation. Il nous semble cependant que les régulationnistes ont depuis longtemps développé ces idées, en leur donnant un contenu plus large et, peut-être, en partant d'hypothèses différentes. Les différents travaux régulationnistes de l'économie internationale distinguent en fait trois niveaux dans un régime international.

Le premier est celui de la croissance en longue période des échanges de marchandises et de capitaux, qui découle des processus d'accumulation du capital dans les principaux pays capitalistes avancés. Ces processus déterminent les principales tendances de la demande mondiale, ainsi que les normes technologico-économiques de la compétitivité internationale, pour la simple raison que les grandes puissances ont un poids considérable dans les importations de marchandises et dans les exportations de biens d'équipement, qui incorporent beaucoup d'innovations, et qui matérialisent des méthodes d'organisation du travail et de la production. Dans le régime d'accumulation extensive, un fait majeur était que la croissance des pays industrialisés induisait une forte demande de produits primaires, notamment parce que l'expansion de la classe ouvrière urbaine entraînait des besoins importants en produits alimentaires. Les écarts de prix, notamment des prix des céréales, qui étaient bien plus élevés en Europe du nord ouest que dans les pays neufs, constituaient une forte incitation à construire des réseaux de transport moderne, largement financés

par des exportations de capitaux anglais et français. Dans le cadre de cette division verticale du travail, des pays non industrialisés, mais riches en terres, ont pu atteindre des niveaux de vie élevés: l'Australie, l'Argentine, l'Uruguay, le Canada, etc. Au contraire, dans le fordisme, les biens de consommation étaient produits par les industries de pays industrialisés. La recherche des gains de productivité était l'objectif majeur de l'accumulation du capital. Les entreprises ont réalisé des économies d'échelle, non seulement par le développement de la consommation de masse, mais aussi par le développement des échanges internationaux entre pays industrialisés, facilité par l'abaissement de barrières douanières. Mais les pays en voie de développement, qui approvisionnaient les pays industrialisés en biens de consommation traditionnels, ont été marginalisés par ces évolutions. Ces points ont été soulignés par J. Mistral [1982], A. Lipietz [1986] et C. Ominami [1986].

Un second niveau est celui des normes et des règles acceptées par les différentes nations en matière d'échanges de marchandises, de capitaux, et de politiques macroéconomiques. Comme nous l'avons indiqué plus haut, la théorie de la régulation s'est sur ce point, en partie inspirée de l'économie politique internationale orthodoxe, avec, nous l'admettons, parfois un manque de recul critique.

Un troisième niveau est celui de la régulation, entendue non pas au sens anglo-saxon de réglementation, mais au sens de processus d'ajustements, orientés par des structures productives et des institutions, qui permettent de résorber ou de contenir les tensions et les contradictions inhérentes aux économies et aux sociétés ; cet aspect semble avoir été peu étudié par l'économie politique internationale, aussi bien orthodoxe que critique. Il est pourtant essentiel, car il porte notamment sur les ajustements de balance des paiements et sur les processus de transmission internationale des conjonctures et des crises. Un mécanisme fondamental de la régulation internationale est celui de la transmission inverse des conjonctures. Ce point est développé dans les articles de M. Aglietta [1979 et 1982] et dans notre ouvrage sur les fluctuations internationales [1989]. Un exemple frappant en est fourni par les investissements intérieurs et extérieurs anglais entre 1872 et 1913, qui évoluaient en sens inverse, avec des phases successives de hausse et de baisse, d'une durée de 10 ans environ ; dans la littérature anglo-saxonne, ces évolutions sont appelées cycle de Kuznets ou cycle atlantique. Ce cycle est caractéristique de la régulation internationale de cette époque: quand les investissements intérieurs anglais diminuaient, et exerçaient un effet dépressif sur l'économie anglaise, les exportations anglaises de capitaux augmentaient, ce qui relançait l'accumulation du capital dans les pays neufs, ou les pays semi-industrialisés, et permettait à l'Angleterre d'accroître ses exportations de marchandises. En sens inverse, une crise financière dans les pays neufs ou semi-industrialisés conduisait à rapatrier des capitaux en Angleterre, ce qui stimulait l'investissement intérieur et compensait la baisse des exportations de marchandises. Ces mécanismes de transmission inverse des conjonctures stabilisaient la croissance anglaise et la conjoncture internationale, sans cependant empêcher que les pays émergents soient affectés par de graves crises financières. Comme nous l'avons indiqué plus haut, les investissements extérieurs directs des firmes multinationales jouaient le même rôle, après la Seconde Guerre mondiale, pour stabiliser l'économie internationale.

R. Palan propose ensuite une approche régulationniste de la globalisation, et aboutit aux conclusions suivantes: la montée de la globalisation financière est un facteur essentiel de la crise du fordisme. Elle a été favorisée par les politiques de compétitivité, par lesquelles certains pays ont cherché à accroître le poids de leurs opérateurs financiers internationaux par des politiques libérales. La globalisation financière s'est avérée être solide, car elle a bien résisté à des crises successives. La globalisation financière d'aujourd'hui diffère de celle du début du XXe siècle, car elle s'accompagne du développement rapide de centres financiers offshore et de paradis fiscaux, qui échappent aux régulations nationales et affaiblissent la base fiscale des Etats-Providence.

Ces analyses suscitent pour partie des désaccords. Il est vrai que l'accroissement de la mobilité internationale du capital est une évolution majeure que l'on observe depuis les années cinquante. Il est vrai qu'une de ses causes est le développement de centres financiers offshore, encouragés en sous-main par certains États. Mais il y a eu d'autres causes. Jusqu'en 1974, les ratios importations ou exportations/revenu national ont augmenté dans les pays industrialisés, ce qui a accru mécaniquement les flux de paiements internationaux ; mais depuis 1974, ces ratios n'ont plus augmenté, avec la baisse du prix relatif des biens faisant l'objet d'échanges internationaux. Un second facteur a été le développement des firmes multinationales, suivi par l'internationalisation des banques au cours des années soixante. Enfin, bien sûr, les politiques de déréglementation des systèmes financiers nationaux, surtout dans les années quatre-vingt, ont été un facteur puissant d'accélération de la mobilité internationale du capital.

Il ne faut cependant pas en général assimiler politiques de compétitivité et libéralisation. En France, la compétitivité internationale est la priorité proclamée des politiques économiques depuis les années soixante. Mais à l'origine, ces politiques étaient interventionnistes ; elles ont consisté, dans le cadre de la politique industrielle, à accorder des aides publiques sous des formes diverses, à de grandes entreprises, baptisées «champions nationaux», et dont certaines étaient privées et d'autres publiques. Ces aides prenaient la forme d'apports de capitaux publics, de subventions à la recherche et au développement, de marchés publics réservés. Aujourd'hui ce type de politiques est condamné au nom de la libre concurrence, et la compétitivité est supposée être favorisée par des privatisations et des déréglementations. Il y a eu manifestement un changement dans le paradigme économique auquel adhèrent les dirigeants économiques et politiques, pour des raisons qui ont résulté de plusieurs processus interdépendants analysés par R. Boyer [1996]. Le succès du fordisme a entraîné sa crise, avec le maintien d'un pouvoir fort des salariés dans un contexte d'épuisement des gains de productivité au cours des années soixante-dix, avec la montée de l'inflation génératrice d'instabilité monétaire, avec la part croissante des marchés extérieurs pour les industries nationales. L'échec des politiques keynésiennes et la grande crise des économies de type soviétique ont nourri le regain du libéralisme, et à partir de 1980 environ, une issue à la crise a été cherchée dans l'affaiblissement des institutions fordistes, avec le renforcement de la concurrence par les déréglementations et l'extension du libre échange, avec des politiques monétaires restrictives prolongées qui ont renversé le rapport de force entre créanciers et débiteurs. La dynamique de ces réformes libérales s'est

auto-renforcée, notamment parce qu'elles affaiblissaient les salariés qui étaient mis en concurrence par les politiques de déréglementation du marché du travail et la montée du chômage.

Il est certain que les économistes régulationnistes n'ont pas prêté suffisamment attention à ce que R. Palan appelle la «globalisation financière». Le terme de globalisation reste flou. Mais il est vrai que le développement des marchés financiers nationaux et internationaux constitue un fait majeur, car il traduit la montée de nouvelles formes d'accumulation du capital. Les économistes régulationnistes avaient assez bien pressenti que la crise du fordisme aboutirait à des transformations importantes du travail. Mais ils ont probablement sous-estimé, à quelques exceptions près, qu'elle a aussi entraîné une profonde métamorphose du capital: l'accumulation comprend de plus en plus d'actifs financiers, dont la gestion est largement orientée par des objectifs de court terme. Bien entendu, les capitaux flottants franchissent les océans: l'accélération considérable de la mobilité internationale du capital depuis les années soixante-dix et quatre-vingt est largement un résultat de la financiarisation et de la court-termisation de l'accumulation du capital.

La thèse de R. Palan selon laquelle la globalisation financière est devenue solide prête à discussion. R. Palan oublie de signaler que les marchés financiers ont jusqu'ici bien résisté aux crises grâce à des aides massives des autorités qui ont joué leur rôle de prêteur en dernier ressort: lors de la crise du marché des actions de 1987, à la suite de l'éclatement de la bulle spéculative sur l'immobilier en 1990, lors de la crise du marché financier mexicain en 1994, lors de la crise financière des pays du sud est asiatique qui a commencé en 1997.

Il est clair que la déréglementation des systèmes financiers et la croissance des places offshore ont accru la concurrence fiscale entre États, et les ont poussés à réduire les taux d'imposition sur les revenus du capital. Mais il ne faut pas oublier que l'afflux de capitaux internationaux a amplifié ou causé les bulles spéculatives et les crises financières, et que celles-ci ont eu souvent des répercussions négatives sur l'économie réelle: les créances immobilières accumulées par les banques sont un élément important de la crise de l'économie japonaise, et elles ont probablement joué un rôle dans les récessions qu'ont subies ces dernières années plusieurs pays européens. À l'évidence, les crises financières expliquent largement la violence des récessions subies par le Mexique et les pays asiatiques. R. Palan esquisse une comparaison intéressante entre la mobilité internationale du capital au début du XXe siècle et celle d'aujourd'hui. Il omet cependant des éléments essentiels, qui sont des faits stylisés susceptibles d'alimenter la réflexion sur les nouvelles formes d'accumulation du capital.

Une première différence est qu'avant 1914, les flux de capitaux à long terme étaient des flux nets, par lesquels les pays industrialisés qui commençaient à vieillir transféraient leur épargne à des pays où la population était plus jeune. Aujourd'hui, les mouvements de capitaux internationaux sont des flux bruts: les pays industrialisés ont simultanément des montants élevés de capitaux entrants et sortants, par rapport auxquels les soldes nets sont faibles. En d'autres termes, les mouvements internationaux de capitaux d'aujourd'hui n'ont pas pour fonction essentielle de réaliser des transferts d'épargne. La montée des flux bruts doit être rapprochée, non pas de problèmes de macroéconomie internationale,

mais de stratégies des firmes financières, qui, pour diverses raisons, cherchent à diversifier la géographie de leurs placements.

Une seconde différence importante entre la mobilité internationale du capital d'avant 1914 et celle d'aujourd'hui est qu'à l'évidence, aujourd'hui, les comportements spéculatifs sont bien plus importants. Avant 1914, les marchés à terme et les marchés d'options étaient connus, et existaient pour certaines matières premières et les actions, mais non pour les taux de change et pour les titres à revenus fixes, pour la simple raison que les marchés des changes et les marchés des rentes ou des obligations étaient remarquablement stables. Et surtout, l'analyse statistique des cours des actifs financiers avant 1914 et aujourd'hui démontre sans doute aucun que les marchés financiers sont bien plus spéculatifs aujourd'hui. On renvoie ici, entre autres, aux travaux de N. Rey [1997] sur la volatilité des marchés en longue période, qui est aujourd'hui aussi élevée que pendant l'entre-deux-guerres, et bien plus élevée qu'avant 1914. La Première Guerre mondiale a entraîné l'instabilité monétaire, avec de fortes variations des taux de change, et des poussées d'inflation au début des années vingt. Ces incertitudes ont eu pour conséquence que les capitaux sont devenus craintifs, et se sont rapidement déplacés d'un pays à l'autre; ceci a compliqué les politiques économiques pendant la crise aiguë de 1929 à 1932. De façon similaire, l'instabilité monétaire des années soixante-dix a eu pour conséquence que les opérateurs se sont accoutumés à un environnement instable, ce qui les a conduits à privilégier les placements à court terme, et à utiliser de plus en plus les marchés dérivés, qui, certes, permettent de se couvrir contre les risques, mais ont pour contrepartie d'offrir de nouveaux instruments de spéculation.

Une troisième différence majeure entre les marchés financiers d'aujourd'hui et ceux d'avant 1914 tient à la relation entre la croissance des actifs financiers et celle des actifs réels. Avant 1914, elles sont nettement liées; depuis 1980 environ, la croissance des actifs financiers a été explosive, alors que celle des actifs réels a été faible; de plus, le lien entre les fluctuations des marchés des actions et l'économie réelle est devenu ténu. Empiriquement, ce sont ces nouveaux trends qui montrent le mieux que la nature de l'accumulation du capital a changé. Ces transformations doivent être en partie rapprochées de la nature des opérateurs sur les marchés financiers. Avant 1914, les rentes et les obligations étaient en majeure partie détenues par des rentiers, dont les comportements étaient fortement structurés par des habitats préférés en faveur des emprunts lancés par les États ou garantis par les États. Les marchés des actions étaient dominés par des familles très riches, souvent liées à des banques d'affaires (elles-mêmes familiales) qui ne dédaignaient pas la spéculation. Aujourd'hui, ce ne sont plus des personnes physiques qui gèrent les portefeuilles, mais des établissements financiers spécialisés. Ceux-ci, de surcroît, ne tirent pas seulement leurs ressources des grandes fortunes, mais aussi de l'épargne salariale, notamment de celle qui est accumulée pour les retraites. Aujourd'hui, la gestion des portefeuilles s'est professionnalisée, si bien qu'ils peuvent être réajustés en continu, et les ressources qui alimentent les marchés financiers représentent une part nettement plus élevée de la richesse totale qu'avant 1914.

Ces nouvelles formes d'accumulation n'ont pas été suffisamment étudiées dans l'optique de la régulation (malgré les travaux de R. Guttmann [1990] et

1994], F. Chesnais [1996], D. Plihon [1996]). Ces travaux engagent une réflexion sur quatre thèmes majeurs, qui mériteraient d'être prolongée. Le premier est celui de l'origine de ces nouvelles formes d'accumulation: quels ont été les rôles respectifs des politiques poursuivies par les États, des progrès dans les technologies de l'information, de la volonté des agents privés d'accroître les taux de profit, et d'échapper aux réglementations, de la montée en puissance d'institutions financières spécialisées dans la gestion des portefeuilles de titres ? Le second thème est celui de la stabilité et de la cohérence des différentes formes d'accumulation: comment expliquer l'écart massif entre la croissance de la valeur des actifs financiers et celle des actifs réels que l'on observe depuis 15 ans ? La résistance des marchés financiers aux crises tient-elle seulement à l'intervention des prêteurs en dernier ressort ? Ces interventions peuvent-elles être augmentées indéfiniment, du point de vue des ressources économiques qui peuvent être mobilisées, et du point de vue de la légitimité politique d'interventions croissantes en faveur des spéculateurs, dans un contexte où l'on proclame qu'il faut réduire, l'Etat-Providence qui couvrait les salariés contre les risques économiques ? Un troisième thème est celui de l'impact des marchés financiers sur les entreprises industrielles et sur leur gestion de la main-d'œuvre. Un quatrième thème est celui des nouvelles régulations qui devraient être mises en place. Faut-il se contenter de mettre en place de nouvelles règles prudentielles ? Le projet de taxe sur tous les mouvements internationaux de capitaux est-il réaliste, et serait-il efficace ? Faut-il re-réglementer les marchés financiers, et instaurer un système de réserves obligatoire élevées à tous les opérateurs sur les marchés financiers ?

## CONCLUSION

Il nous semble que ces interrogations sont communes à la théorie de la régulation et à l'économie politique internationale critique. La lecture des articles de S. Strange [1998] et C. Chavagneux [1998] montre que les méthodologies de ces deux approches présentent des points communs, mais aussi des divergences. Elles s'opposent toutes les deux à la méthodologie néo-classique en refusant d'isoler l'économie des autres sciences sociales, en insistant sur l'irréalisme de certaines hypothèses de rationalité et en préconisant le recours à l'histoire. Mais d'autre part, il est évident que les approches de l'économie politique internationale critique restent très influencées par le fait qu'elles sont une branche des sciences politiques. Il en résulte, notamment chez S. Strange, une tendance à dilater les concepts de pouvoir et surtout de politique, et à définir les quatre structures internationales fondamentales (sécurité, production, finance, savoirs) comme un ensemble d'accords, c'est-à-dire en terme de droit international. Dans la théorie de la régulation, ce sont la production, la répartition et l'utilisation des richesses qui sont l'objet central. Le droit et les institutions sont considérés comme des données très importantes de l'activité économique. Mais le fait qu'une institution existe n'implique pas automatiquement qu'elle influencera les comportements économiques dans le sens voulu, et qu'elle aura une action régulatrice. C'est pourquoi une grande partie des travaux régulationnistes consistent à étudier les institutions et leurs effets avec une méthodologie spécifique.

## Références bibliographiques

- AGLIETTA M. (1976), *Régulation et crise du capitalisme, l'expérience des États-Unis*, Calmann-Lévy, Paris.
- AGLIETTA M. (1979), «La notion de monnaie internationale et les problèmes monétaires européens dans une perspective historique», *Revue économique*.
- AGLIETTA M. (1986), *La fin des devises clés*, La Découverte, Paris.
- AGLIETTA M. (1986), «L'endettement de l'émetteur de la devise-clé et la contrainte monétaire internationale», in H. Bourguinat et J. Mistral ed., *La crise de l'endettement international, acte II*, Economica, Paris.
- AGLIETTA M. (1995), *Macroéconomie financière*, La Découverte, Paris.
- CEPREMAP-CORDÉS (1977), «*Approches de l'inflation: l'exemple français*», rapport de recherche, CGP-CEPREMAP, Décembre.
- BOYER R. et SAILLARD Y. (Eds) (1995), *Théorie de la régulation: l'état des savoirs*, La Découverte, Paris.
- BERTRAND H. (1978), «Une nouvelle approche de la croissance française: l'analyse en sections productives», *Statistiques et études financières*, série orange, n° 24.
- BOYER R. (1996), «State and Market, a new engagement for the twenty-first century», in Boyer R. et Drache M., *States Against Markets: The Limits of Globalisation*, Routledge, London.
- CHESNAIS F. (ed.) (1996), *La mondialisation financière, genèse, coût, et enjeux*, Syros, Paris.
- CHAVAGNEUX C. (1998), «Peut-on maîtriser la mondialisation ? Une introduction aux approches d'économie politique internationale», *Économies et sociétés*, série P, n° 34, p. 25-68.
- DAM K. (1985), *Le système monétaire international*, PUF, Paris.
- DELORME R., ANDRÉ C. (1983), *L'État et l'économie*, Le seuil, Paris.
- GUTTMANN R. (1990), «The Regime of Credit-Money and its Current Transition», *Économies et sociétés*, série Monnaie et Production, p. 81-107.
- GARDNER R. (1956), *Sterling Dollar Diplomacy*, Clarendon Press, Oxford.
- GUTTMANN R. (1994), «La monnaie dans la théorie de la régulation», *la lettre de la régulation*, février.
- LIPIETZ A. (1977), *Le capital et son espace*, Maspero, Paris.
- LIPIETZ A. (1986), «Les kaléidoscopes du Sud», in R. Boyer (ed.), *Capitalismes fin de siècle*, PUF, Paris.
- MISTRAL J. (1977), «Compétitivité et formation de capital en longue période», *Économie et statistique*, février.
- MISTRAL J. (1982), «La diffusion de l'accumulation intensive et sa crise», in J. L. Reiffers (ed.), *Économie et finances internationales*, Economica, Paris.
- MISTRAL J. (1986), «Régime international et trajectoires nationales», in R. Boyer (ed.), *Capitalismes fin de siècle*, PUF, Paris.
- OMINAMI C. (1986), *Le tiers-monde dans la crise*, La Découverte, Paris.
- PLIHON D. (1996), «Déséquilibres mondiaux et instabilité financière: La responsabilité des politiques libérales», in F. Chesnais (ed.), *La mondialisation financière, genèse, coût, et enjeux*, Syros, Paris.

- REY N. (1997), *L'intégration financière internationale en perspective*, thèse, soutenue à l'Université Paris XIII.
- RUGGIE J.-G. (1982). «International Regimes, Transactions, and Change - Embedded Liberalism in the Post-War Order», *International Organizations*, vol. 36, n° 3, Autumn, p. 379-415.
- SCAMMEL W. (1990), *The International Economy since 1945*, McMillan, London.
- STRANGE S. (1998), «International Political Economy: beyond Economics and International Relations », *Economies et sociétés*, série p, n° 34, p. 3-24.
- THÉRET B. (1992), *Régimes économiques de l'ordre politique*, PUF, Paris.
- VIDAL J.F. (1989), *Les fluctuations internationales de 1890 à nos jours*, Economica, Paris.
- VIDAL J.F. (1995), «Les régimes internationaux», in R. Boyer et Y Saillard (eds), *Théorie de la régulation: l'état des savoirs*, La Découverte, Paris.