

Extrait du El Correo

<https://www.elcorreo.eu.org/Politique-industrielle-et-souverainete-monetaire-au-secours-des-peuples>

Politique industrielle et souveraineté monétaire [au secours des peuples]

- Réflexions et travaux -

Date de mise en ligne : samedi 13 août 2016

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Les récentes déclarations de Theresa May sur la politique industrielle indiquent un véritable tournant dans la perception et les représentations d'une partie de la classe politique en Grande-Bretagne. Ce tournant, qui existe aussi en France, sauf au P « S » (à part Montebourg) et chez les « Républicains » (à part Guaino et Myard), a été incontestablement accéléré par le vote du 23 juin dernier.

Ce tournant était cependant sensible chez les économistes depuis ces dernières années [1]. En fait, l'importance de la politique industrielle était présente chez des auteurs hétérodoxes depuis longtemps [2]. Le changement a résidé dans la « conversion » d'auteurs opérant au sein de la théorie « standard » à cette idée [3]. Elle correspond à la prise en compte des aspects négatifs de la mondialisation [4]. Mais, il faut alors penser l'ensemble des implications de ce tournant vers une véritable politique industrielle.

Politique industrielle et souveraineté monétaire

Il faut tout d'abord comprendre que la politique industrielle est fondamentalement un « état d'esprit ». Ceci est clairement dit par Dani Rodrik :

« Premièrement, une politique industrielle est davantage un état d'esprit qu'une liste de politiques spécifiques. Ceux qui la mettent en œuvre avec succès savent qu'il est plus important de créer un climat de confiance entre le gouvernement et le secteur privé que de fournir des incitations financières. Par le biais de comités de réflexion, de forums de développement fournisseurs, de comités consultatifs sur les investissements, de tables rondes sectorielles et de fonds d'investissements mixtes privé-public, la collaboration a pour objectif de compiler les informations sur les possibilités d'investissement et les goulots d'étranglement. Il faut pour cela un gouvernement qui ait un pied dans le secteur privé, sans pour autant être à sa solde » [5].

Mais cela ne suffit pas.

Développer une politique industrielle avec des chances raisonnables de succès impose de contrôler, en tout ou partie, le système de financement. Cela implique de retrouver la souveraineté sur la politique monétaire et financière, non seulement par un contrôle du taux de change, mais aussi par des mesures visant à orienter le système financier afin qu'il serve le développement de l'industrie [6]. Et c'est là qu'il convient de revenir sur l'expérience française.

Une des particularités du système bancaire français d'après-guerre fut que le Trésor et la Banque de France, qui avait été nationalisée et qui mettait en œuvre la politique du gouvernement (à travers le taux du réescompte) [7], étaient les prêteurs les plus importants dans les années 1950. Ils jouèrent un rôle essentiel durant la décennie allant de 1948 à 1959 pour « lancer » le système et créer la confiance des acteurs privés. Ils furent remplacés par les banques et établissements de crédit spécialisés dans les années 1960. Mais, une telle évolution n'a pas réduit nécessairement la capacité de l'Etat à intervenir dans l'allocation de crédit par d'autres moyens tels que des recommandations et des exemptions de contrôle ciblés pour certains secteurs [8] l'élément de contrainte était cependant présent dans certaines des mesures prises par le CNC. De fait, cet organisme fut, avec la « Direction Générale du Trésor » du Ministère des Finances, le véritable « Etat-Major Général » du financement de l'économie française, et tant la Banque de France, les banques de dépôts (largement nationalisées) et les différentes sociétés financières tant privées que publiques lui furent soumis. Le rôle du CNC ne peut se comprendre que si l'on a en mémoire le mouvement de nationalisation du crédit de l'époque [9].

Il est clair qu'un système, où banques et des établissements de crédit spécialisés joueraient un rôle majeur, et où la Banque Centrale serait nationalisée, ne laisserait pas beaucoup de place pour le développement du marché financier.

Nécessité de la « répression financière »

Cela soulève une question importante. Un gouvernement pourrait-il concevoir vraiment ce changement de modèle, et mettre en oeuvre une réelle politique de ré-industrialisation de son économie, sans une refonte massive du système de financement [10] La présence d'« échecs de marché » est un fait bien connu en économie [11]. Ces « échecs de marché » imposent des mesures réglementaires et institutionnelles spécifiques. C'est en particulier le cas avec les contrôles de capitaux, qui pourraient permettre de « lisser » les fortes fluctuations du taux de change. On sait, depuis la formulation du fameux « trilemme monétaire » [12], qu'un pays ne peut pas avoir simultanément un taux de change stable, une politique monétaire indépendante et active et des marchés de capitaux ouverts.

Tout pays, ou toute zone monétaire, est donc forcé d'ajuster en permanence le taux de change en raison de la réduction (éventuelle) du solde de la balance des paiements ou bien d'imposer des restrictions sur les transferts de capitaux car ces derniers se révèlent fortement pro-cycliques [13], ou bien de construire une politique monétaire qui prendra en compte la politique monétaire d'autres pays (et qui perdra alors son autonomie par rapport aux objectifs particuliers de la politique économique) s'il veut maintenir un taux de change relativement stable. Le problème de la stabilité financière est ainsi lié à celui de la stabilité monétaire [14]. On sait aussi qu'un taux de change laissé aux seules forces du marché peut être entraîné à la baisse ou à la hausse par des spéculations à court voire très court terme [15]. C'est ce qui a entraîné un retour en grâce de l'idée de contrôles des capitaux et cela y compris au sein du FM I [Politique industrielle et souveraineté monétaire](#) [16].

L'économiste russe S. Glazyev a formulé ainsi l'un des aspects de ce qu'il appelle le « quadrilemme » : « Si la Banque nationale ne dispose pas d'un monopole sur la question d'une monnaie de réserve mondiale et si elle maintient ouverte le mouvement transfrontalier de capital, elle ne peut pas contrôler le taux de change ou les taux d'intérêt [17]. »

Pertinence de l'exemple français

La politique et le système de financement adoptés par la France au sortir de la seconde guerre mondiale constituent aujourd'hui une référence pour certains pays. Cette situation survient alors que les pays occidentaux se trouvent plongés dans une situation de stagnation, et pour certains de dépression, et que l'on constate l'inefficacité grandissante de la politique monétaire traditionnelle qu'elle soit « orthodoxe » ou qu'elle utilise des moyens considérés comme « hétérodoxes » (les « assouplissements » monétaires successifs). Cela revient à poser le problème de savoir quelle politique monétaire peut-on avoir quand on est dans une situation où les taux d'intérêts sont très faibles, voire nuls [18]. C'est bien ici l'expérience particulière des instruments quantitatifs (plafonds de réescompte, volume des effets à taux bonifiés, admission de certains effets au réescompte de la Banque de France) qui interpelle le chercheur [19].

Mais, il est aussi important de noter que ces instruments n'ont pu être efficace que parce que la France exerçait sa *souveraineté* sur le domaine financier et avait disposé de filtres, les contrôles de capitaux et les contrôles de change, entre la sphère financière internationale et la sphère financière nationale. Cette dernière ne fut jamais complètement isolée des relations financières internationales. Ce système s'apparente plus à une forme de protectionnisme financier et non d'autarcie. La parité du Franc dut d'ailleurs être plusieurs fois réajustées durant cette période. On

doit ici souligner que cette idée de « *protectionnisme financier* » connaît aujourd'hui un retour en grâce à la suite de la crise financière internationale de 2007-2011 [20].

Le paradoxe entre l'existence d'une situation dite de « répression financière », que l'on associe en général avec un faible développement des institutions financières, et la présence d'une forte croissance, qui se traduit non seulement par un développement *quantitatif* mais aussi *qualitatif* de la France, apparaît comme évident quand on regarde l'histoire économique de la France durant ce qu'il est convenu d'appeler les « 30 glorieuses » [21]. La croissance de la France apparaît très forte durant ces années, et n'est égalée que par la croissance de l'Italie. En fait, la croissance française a été, en moyenne, supérieure à la croissance allemande, mais aussi à celle des Etats-Unis et de la Grande Bretagne.

Il est intéressant de constater que ce sont des spécialistes de science politique qui vont insister sur le lien entre les mesures de soutien à l'investissement qui peuvent se développer grâce à la « Répression Financière » et le développement rapide de branches entières de l'industrie [22]. Cette politique apparaît comme le pendant nécessaire d'une politique industrielle ambitieuse.

Jacques Sapir pour [RussEurope](#)

[RussEurope](#). Paris, le 11 août 2016.

***Jacques Sapir** est un économiste français, il enseigne à l'EHESS-Paris et au Collège d'économie de Moscou (MSE-MGU). Spécialiste des problèmes de la transition en Russie, il est aussi un expert reconnu des problèmes financiers et commerciaux internationaux. Il est l'auteur de nombreux livres dont le plus récent est « La Démondialisation » (Paris, Le Seuil, 2011).

[1] Imbs, Jean, et Romain Wacziarg, « *Stages of Diversification* », *American Economic Review*, vol. 93(n°1), mars 2003, pp. 63-86. Lall, S., « Reinventing Industrial Strategy : The Role of Government Policy in Building Industrial Competitiveness », G-24 Discussion Paper No. 28, April 2004.

[2] Wade, Robert, *Governing the Market*, Princeton University Press, Princeton, NJ, 1990.

[3] Rodrik D., [DP4767 Industrial Policy for the Twenty-First Century](#)

[4] Sapir J., *La Démondialisation*, Le Seuil, Paris, 2011

[5] [Le retour de la politique industrielle](#)

[6] Guillaumont-Jeanneney S., (1992), « La politique monétaire française pendant la présidence du général de Gaulle », in *De Gaulle en son siècle*, Plon, La Documentation française, tome III, p. 74-93.

[7] Quennouëlle-Corre, L., (2000), Chapitre II. *Le tournant stratégique des années 1947-1952* In Quennouëlle-Corre, L., (2000), *La direction du Trésor 1947-1967 : L'État-banquier et la croissance*, Vincennes, Institut de la gestion publique et du développement économique, Disponible sur Internet : <http://books.openedition.org/igpde/1948>.

[8] Monnet, E. (2011b), « *Monetary policy without interest rates. the impact of credit control during french golden age, 1945-1973* », *PSE Working paper*, Paris.

[9] Andrieu, C. (1984), « A la recherche de la politique du crédit, 1946-1973 », *Revue Historique*, vol. 271, n°(2), pp. 377-417. Feiertag, O. (2006),

Wilfrid Baumgartner : *Un grand commis des finances à la croisée des pouvoirs*, Comité pour l'Histoire économique et financière, Paris. Margairaz, M. (1991), *L'Etat, les finances et l'économie : histoire d'une conversion, 1932-1952*, op.cit..

[10] Moiseev A. (2015), « <?>@B>70<5I5=85« 45=56=>-:@548B=>9 ?>;8B8:8 », [La politique Monétaire de substitution aux importations] Document de Travail de l'IPEN-RAN, Moscou, [« Импортозамещение » денежно-кредитнойполитики](#)

[11] Ou Market Failures. Sur ce point Stiglitz J.E. (1989), « Markets, Market Failures, and Development », in *The American Economic Review*, Vol. 79, No. 2, *Papers and Proceedings of the Hundred and First Annual Meeting of the American Economic Association* (May, 1989), pp. 197-203. Besley T., (1994), « *How do Market Failures Justify Interventions in Rural Credit Markets ?* », in *World Bank Research Observer*, vol.9, n°(1), pp. 27-47. Rodrik D., (2008), « *The Real Exchange Rate and Economic Growth* » in [Brookings Papers on Economic Activity](#), Fall 2008, pp. 365-412.

[12] Obstfeld M., Jay C. Shambaugh et Alan M. Taylor (2004), « *The Trilemma in History : Tradeoffs among Exchange Rates, Monetary Policy and Capital Mobility* », *Working Paper 10396*, NBER, Cambridge, Ma.

[13] Kaminsky G.L., C.M. Reinhart and C.A. Végh (2004), « *When it Rains, It Pours : Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies* », *Paper prepared for the NBER 19th Conference on Macroeconomics*, 13 Août 2004, IMF, Washington DC.

[14] Goodhart, C.A.E., and D.P. Tsomocos (2007), « *Analysis of Financial Stability* », *Working Paper 2007 FE04*, Oxford UK, Oxford Financial Research Center, Oxford.

[15] Calvo, Guillermo A., and Carmen M. Reinhart. (2002), « *Fear of Floating* », in *Quarterly Journal of Economics* Vol. 117 (May), pp. 379-408. Borenzstein, E., J. Zettelmeyer, et T. Philippon (2001), Voir aussi Gallagher K., B. Coelho, (2010) « *Capital Controls and 21st Century Financial Crises : Evidence from Colombia and Thailand* », *PERI Working Paper Series*, n° 213, Amherst (Ma.), University of Massachusetts Amherst, janvier, « *Monetary Independence in Emerging Markets : Does the Exchange Rate Regime Make a Difference ?* » *IMF Working Paper WP/01/1*, IMF, Washington DC.

[16] Ostry J. et al., (2010) « *Capital Inflows : The Role of Controls* », *International Monetary Fund Staff Position Note*, Washington (D. C.), FMI. Voir aussi Buiter W., (2009), « *The return of capital Controls* », in *VoxEU*, February 20th, 2009, URL : [The return of capital controls](#). Blanchard, O. and J.D. Ostry, (2012), « *The Multilateral approach to capital controls* » on *Vox EU*, 11 Décembre, URL : [The multilateral approach to capital controls](#). Beattie A. (2012), « *IMF drops opposition to capital controls* », in *Financial Time*, 3 décembre, URL : [IMF drops opposition to capital controls](#)

[17] Glaziev S. (2015), « -:A?5@8<5=BK F5=>N 2 AC25@5=8B5B » [Les expériences du coût de la souveraineté] in *Ekspert* n°28 (951).

[18] Monnet E., (2016), « *Monetary policy without interest rates - The French experience with quantitative controls (1948 to 1973)* » in *Rue de la Banque* newsletter de la Banque de France, n°17, janvier.

[19] Margairaz M., (1991) « *L'État, les finances et l'économie. Histoire d'une conversion* », 2 tomes, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France. Bruguière M, (1992) « *Pour une renaissance de l'histoire financière XVIIIe-XIXe siècle* », Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France.

[20] Stiglitz J.E. (2010), « *Risk and Global Economy Architecture : Why Full Financial Integration May Be Undesirable* » in *American Economic Review*, vol. 100, n°2, (May 2010), pp. 388-392.

[21] Carré, J., Malinvaud, E. & Dubois, P. (1972), « *La croissance française , un essai d'analyse économique causale de l'après-guerre* », Le Seuil, Paris

[22] Bonoldi, A. & Leonardi, A., edits. (2009), « *Recovery and development in the European periphery (1945-1960)* », Duncker & Humblot, Bologna. Loriaux, M. M. (1991), *France after hegemony*, Cornell University Press.