

<https://www.elcorreo.eu.org/Une-lecon-sur-le-capital-financier-pour-l-opposition>

Une leçon sur le capital financier pour l'opposition

- Réflexions et travaux -

Date de mise en ligne : mardi 19 novembre 2024

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

L'objectif du capital financier est très linéaire : se faire payer à un taux d'intérêt stable et s'assurer que l'absorption de l'excédent destiné à l'activité économique ne compromette pas la disponibilité des fonds pour les paiements dus, dans des perspectives réalistes. D'où l'obsession d'une certaine limitation des dépenses publiques. Les pays sous-développés qui souhaitent changer leur situation doivent comprendre comment fonctionne l'ordre mondial.

Une idée fréquemment répétée par les économistes et les personnes intéressées par les relations internationales est que depuis les années 70, on assiste à une « mondialisation » des facteurs de production (concrètement, une plus grande mobilité des capitaux, car il serait absurde de dire la même chose pour le travail) et à une primauté des forces du marché combinée à un essor « néolibéral » dans l'orientation des gouvernements des pays développés.

Normalement, cette idée est avancée comme s'il s'agissait d'une question descriptive dont les implications pratiques ne valent la peine que pour une seule chose : savoir que toute mise en œuvre de politiques progressistes est plus difficile que pendant la période allant de la fin de la Seconde Guerre mondiale au milieu des années 1970.

Cependant, les faits historiques sont plus complexes et leur relation avec le présent plus profonde. Dans un pays comme l'Argentine, où le capital financier sous forme d'endettement extérieur est constamment considéré comme un risque et où son utilisation potentielle pour la croissance économique est systématiquement ignorée, il est nécessaire de s'attarder sur les nuances du problème afin d'établir une position nationale utile pour répondre aux besoins du présent.

Dans le livre « [States and the Reemergence of Global Finance : From Bretton Woods to the 1990s](#) » [1], le professeur d'économie et de politique internationales [Eric Helleiner](#) explique qu'entre 1950 et 1990, il y a eu une expansion remarquable de l'activité financière mondiale, dont les reconstructions omettent le rôle joué par les États-nations pour la rendre possible, attribuant les causes de sa croissance aux forces du marché et aux changements technologiques qui ont facilité la mobilité internationale des capitaux en réduisant le coût et la complexité de la conduite des transactions financières.

S'agissant du financement de l'activité économique des nations, ou d'un type de mouvement de capitaux souvent opposé à ce dernier, l'attribuer à l'entéléchie du « marché » et supposer qu'il n'y a pas d'intérêts concurrents et d'arbitrage par la régulation est pour le moins naïf. Helleiner note qu'il existe de nombreuses analyses qui considèrent le commerce et la finance internationaux comme indépendants, et comme ayant une nature qui n'est pas liée aux décisions politiques. En réalité, leurs transformations et les événements qui les concernent sont déterminés avant tout par les décisions prises par les États en fonction de leurs positions relatives de pouvoir.

La diffusion des contrôles

La régulation de la mobilité internationale des capitaux s'opère de deux manières. La première est la fixation du taux d'intérêt. Plus celui-ci est élevé dans un pays par rapport aux références internationales, plus il est intéressant d'y placer des capitaux sous leurs diverses formes. La deuxième méthode, qui consiste à réglementer les contrôles nationaux sur la localisation des capitaux dans le pays concerné, est utilisée pour éviter la volatilité et les conditions associées à la première méthode, qui peuvent affecter la planification de la politique macroéconomique. La réglementation des mouvements de capitaux nécessite une coopération internationale, car une réglementation

unilatérale permet de contourner les contrôles par le biais de délocalisations.

Les prescriptions traditionnelles des banquiers ou financiers internationaux consistent à recommander une politique fiscale ordonnée et à prévenir l'inflation en fixant des taux d'intérêt pour contrôler la demande de capitaux. C'est ainsi que la théorie économique conventionnelle, de la fin du XIXe siècle à nos jours, conçoit la gestion macroéconomique. Les choses fonctionnent différemment et la politique économique est rarement conçue dans cette perspective. Mais le décalogue idéologique agit comme un bélier en faveur d'un objectif qui, pour le capital financier, est très linéaire : se rémunérer à un taux d'intérêt stable et faire en sorte que l'absorption de l'excédent destiné à l'activité économique ne mette pas en péril la disponibilité des fonds pour les paiements dus, dans une perspective réaliste. D'où l'obsession d'une certaine limitation des dépenses publiques.

Dans le passé, le « contrôle » s'exerçait avec l'étalon-or, qui consistait à fixer des limites à la base monétaire en liant le taux de change entre monnaies et la création de monnaie aux réserves d'or détenues par les banques de chaque pays. Cette limite a rarement été strictement respectée et, dans les périodes où elle a été adoptée, elle a été rapidement assouplie, mais elle a existé.

Vers la fin de la Première Guerre mondiale, au cours de laquelle ces principes économiques ont été mis de côté par les pays concernés, les banquiers de Londres et de New York, alors les plus importants, ont insisté sur l'adoption de politiques budgétaires équilibrées, la liberté de circulation des capitaux, une gestion monétaire prudente (c'est-à-dire des taux d'intérêt élevés) et le respect de l'étalon-or. Ces recommandations ont rapidement été ignorées, compte tenu du krach boursier de 1929 et de la nécessité d'une intervention publique pour faire face aux conséquences de la crise, ce qui impliquait une augmentation des dépenses. Plusieurs pays européens adoptent des politiques protectionnistes. Les États-Unis, l'Allemagne et l'Autriche introduisent des contrôles sur les mouvements de capitaux à la mi-1931 pour éviter que cela nuise à leur reprise économique, et la Grande-Bretagne abandonne définitivement l'étalon-or en septembre de la même année.

La mise en place du [régime de Bretton Woods](#) entre 1945 et 1946, à la fin de la Seconde Guerre mondiale, a joué un rôle plus important dans l'abandon de la libre circulation des capitaux. Les négociateurs en chef des États-Unis et de la Grande-Bretagne, respectivement [Harry Dexter White](#) et le célèbre [John Maynard Keynes](#), avaient des désaccords sur l'organisation de l'économie mondiale, sur le rôle des États-Unis et sur le fonctionnement du tout jeune Fonds monétaire international (FMI) créé dans le cadre de ce régime, mais ils étaient d'accord sur la nécessité de réglementer les mouvements de capitaux.

La philosophie sur laquelle les deux parties se sont accordées, et qui se reflétait dans la formulation des documents, était que pour que les économies nationales prospèrent, une restriction des flux spéculatifs à court terme était nécessaire, tout en évitant de nuire aux flux de capitaux productifs ou aux investissements. L'intention était de placer les fonctions de financement dans l'orbite nationale et, en tout état de cause, de résoudre les problèmes structurels par l'intermédiaire du FMI. L'objectif de cette conception était d'éviter que les mouvements de capitaux n'entravent la planification macroéconomique, y compris la fixation des taux d'intérêt, des taux de change et des niveaux de dépenses publiques.

L'abandon des contrôles

L'acceptation générale des contrôles de capitaux, qui n'ont jamais été totalement adoptés mais qui étaient largement répandus dans les pays développés, a commencé à s'estomper au cours des années 1970. La raison principale en est l'abandon du régime de *Bretton Woods* lors de la crise pétrolière, avec la déclaration d'inconvertibilité du dollar par rapport à l'or, qui a transformé le dollar en une monnaie nationale servant également de principale monnaie de

circulation internationale. Forts de cette « puissance structurelle », les États-Unis n'ont pas voulu jouer un rôle d'auxiliaire du reste du monde, profitant de leur position pour donner la priorité à la résolution des problèmes économiques internes, au prix de forcer le reste des pays développés à s'adapter aux circonstances qui leur étaient imposées. Elle a alterné des épisodes d'austérité (à commencer par la fameuse stabilisation de [Paul Volcker](#)) avec d'autres d'expansion, selon les besoins du moment.

Les conséquences les plus graves ont été subies par la Grande-Bretagne. Le gouvernement travailliste dirigé par le Premier ministre [James Callaghan](#) a subi une ruée sur la livre sterling en 1976, qu'il a résolue en recourant à un plan de sauvetage du FMI et en acceptant un programme d'austérité. La crise s'est rapidement calmée, mais [Margaret Thatcher](#) est arrivée, la politique britannique s'est dégradée et le parti travailliste n'est jamais redevenu ce qu'il était. Ce n'est pas une coïncidence si sa résurgence sous la houlette de [Keir Starmer](#) provient de la récupération des traditions et de la lassitude engendrées par la négligence des conservateurs au cours de la dernière décennie. Il convient de noter que les travaillistes ont conçu l'alternative consistant à mettre en place des contrôles de capitaux plus stricts en 1976, mais qu'ils l'ont abandonnée afin de ne pas compromettre le statut de Londres en tant que centre financier mondial.

Un autre cas important de disparition des contrôles de capitaux s'est produit avec le gouvernement de [François Mitterrand](#) en France, élu en 1981. En se présentant comme le promoteur de politiques keynésiennes de relance économique pour faire face à la récession économique qui touchait le pays, il a rapidement été la cible d'attaques spéculatives sur le Franc. Les membres du Système monétaire européen (précurseur de l'Union européenne) et l'administration américaine de [Ronald Reagan](#) refusent de l'aider sans politique d'austérité économique, ce qui le contraint à abandonner le programme de relance.

Mitterrand promeut l'adoption d'un contrôle des capitaux au sein de la Communauté européenne, afin de pouvoir adopter une politique de taux d'intérêt indépendante des États-Unis sans risquer de provoquer une fuite des capitaux, mais sa proposition est accueillie avec tiédeur par les autres membres (surtout l'Allemagne de l'Ouest). Une politique d'austérité et une dévaluation de 10 % du Franc sont adoptées, mais ne permettent guère d'atténuer les attaques, qui se poursuivent jusqu'au début de l'année 1983. Le gouvernement en subit alors les conséquences politiques lors des élections de mi-mandat et entreprend de changer de cap, mais les contraintes internationales l'obligent à abandonner le « keynésianisme dans un seul pays ».

Il faut comprendre

Le refus de coopérer à la mise en œuvre du contrôle des capitaux a souvent résulté de la décision de certains pays de conserver ou de renforcer leur position en tant que centres financiers. C'est le cas de Londres. Le second s'applique au Japon à partir des années 1980. Et le cas du reste de la *Communauté européenne*, comme on l'appelait à l'époque, pourrait être décrit comme un compromis timide, le plus souvent préjudiciable du point de vue de l'ordre interne. Avant même le déclin amorcé dans la seconde moitié des années 1970, il existait un euromarché dans lequel la finance circulait sans contrôle. Résiduelle, elle signifie que l'« *euthanasie des rentiers* » préconisée par Keynes dans la « [Théorie générale de l'occupation, de l'intérêt et de la monnaie](#) » [*The General Theory of Employment, Interest and Money*] n'a jamais été tentée, mais qu'il s'agissait simplement d'un abandon de la finance mondiale en tant qu'obstacle à la croissance dans la deuxième période d'après-guerre.

Les nations développées, au lieu d'adopter un schéma de coopération et de reconnaissance d'intérêts divergents pour parvenir à un accord qui conduirait à un ordre mondial perméable à la croissance, ont choisi dans la pratique de s'abandonner à une compétition stérile dans laquelle elles étaient condamnées à perdre face à la puissance structurelle des États-Unis, qui émettent la monnaie qui prédomine pour l'usage international dans le reste du monde, à qui ils répercutent les coûts de leur stabilisation macroéconomique à chaque fois qu'ils la portent en avant.

Une leçon sur le capital financier pour l'opposition

Les pays sous-développés, qui ont intérêt à changer leur situation, s doivent comprendre ce fonctionnement de l'ordre mondial, qui fait partie des facteurs qui ont actuellement transformé l'Europe en un tremblement de terre politique, afin d'exploiter ces contradictions à leur avantage et de ne pas tomber dans des situations qui causent des dommages, soit en sous-estimant les risques d'un endettement improductif, soit en adoptant des positions manichéennes qui n'ont rien à voir avec la réalité des faits. En Argentine, le comportement précédent était celui du gouvernement [Cambiamos Macri \(PRO\)](#), [Ernesto Sanz \(UCR\)](#), [Carrio \(CC\)](#)], et le dernier celui du [Frente de Todos](#). La régénération d'une expression authentiquement progressiste doit proposer des objectifs qui favorisent la croissance économique et développer une politique étrangère qui la renforce, ce qui implique inévitablement de comprendre ce qu'est la relation entre les États et le capital financier.

Guido Aschieri* para [Y ahora qué ?](#)

[Y ahora qué ?](#) Buenos Aires, 4 de octubre de 2024

Traduit de l'espagnol depuis [El Correo de la Diáspora](#) par : Estelle et Carlos Debiasi.

[El Correo de la Diáspora](#). Paris, le 16 novembre 2024

Cette <spanxmlns:dct="http://purl.org/dc/terms/" href="http://purl.org/dc/dcmitype/Text" rel="dct:type">création par <http://www.elcorreo.eu.org> est mise à disposition selon les termes de la [licence Creative Commons Paternité - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 3.0 Unported](#). Basée sur une œuvre de www.elcorreo.eu.org

[1] Cornell University Press, 1996