

Les crises sont-elles nées avec la mondialisation ?

Odile Fournier

On entend ici par mondialisation le processus historique d'extension du système capitaliste à l'échelle de la planète. Il s'est accéléré au XIX^e siècle avec l'essor industriel et commercial. Ce processus a-t-il provoqué les crises financières et économiques que l'on a vu se multiplier depuis les années 1850 ?

I. Les crises du XIX^e siècle : des crises locales, cycliques, qui se diffusent peu

Elles éclatent dans un pays industrialisé en fin de phase d'expansion économique et sont liées à une baisse des profits dans un secteur moteur de l'économie nationale (chemins de fer surtout). La baisse des profits peut être due à de mauvais résultats dans le pays industrialisé (mauvais résultats des compagnies ferroviaires en **Angleterre** en 1866) ou dans des pays vers lesquels s'étaient investis des capitaux de pays industrialisés (surcoûts dans les compagnies de chemin de fer portugaises financées par des capitaux français en 1866 également). La baisse des profits peut être liée à un désengagement de l'État qui diminue les commandes publiques (construction de chemins de fer et travaux publics touchés par une baisse des commandes de l'État en **France** en 1882). La **Grande-Bretagne** subit de plein fouet la crise politique et économique qui secoue l'Argentine en 1890 menaçant de faillite la Barings, banque très engagée sur le marché argentin. En 1893 s'ajoutent des pertes de profits en Australie et la fermeture partielle du marché nord-américain soucieux de son propre développement.

■ **À retenir !**

- *Baisses des profits dans les pays industrialisés qui touchent rapidement la sphère financière et font chuter la production industrielle. Elles sont de plus en plus liées à l'ascension de pays neufs*
- *et à la diffusion de l'industrie en Europe et à une mobilité des capitaux grandissante.*
-

II. Dans l'entre-deux guerres plusieurs facteurs s'ajoutent expliquant la crise de 1929 et son extension quasiment mondiale

L'instabilité des monnaies

L'hyperinflation de 1923 en **Allemagne** conduit à une révision du montant des réparations prévues au traité de Versailles (plan Dawes en 1924) et à une forte augmentation des prêts américains à L'Allemagne, mais aussi à l'Europe toute entière et à l'Amérique latine.

Le flottement des monnaies : en 1924 le Reichmark finit par retrouver la valeur en or du mark de 1875. En 1925 la **Grande-Bretagne** décide le retour à l'étalon or à la parité de 1817, par le Gold Standard Act, mais la surévaluation de la livre freine les exportations et bloque la croissance économique anglaise pour une décennie. Querelles en **France** autour du franc, de 1926 à 1928 : son cours finit par être fixé sur l'or, la livre et le dollar, mais sa sous évaluation est une prime aux exportations et permet d'aspirer des capitaux étrangers.

La prospérité qui se transforme en « orgie spéculative » aux États-Unis

Le développement du machinisme et du taylorisme entraînent des gains de productivité. La demande externe européenne reste forte et la demande interne est stimulée par le fordisme et l'instauration du crédit à la consommation.

La hausse des profits et donc l'abondance de liquidités favorise une spéculation boursière qui devient euphorique, encouragée par le développement du crédit qui permet d'acheter des actions dont le cours s'envole.

Mais des signes avant coureurs passent inaperçus : baisse des cours des matières premières et baisse des prix agricoles fragilisant les agriculteurs, ralentissement de la demande et stocks.

La crise boursière et bancaire qui se propage à l'économie réelle

– Krach boursier : du 24 octobre (jeudi noir) au 13 novembre 1929 le Dow Jones perd 40 %.

– Panique bancaire et retraits entraînant la faillite des banques les plus fragiles.

– Ruine des agriculteurs qui subissent la baisse des prix et ne peuvent plus rembourser leurs emprunts. Ventes de fermes.

– Coup d'arrêt du crédit aux entreprises et baisse de la consommation. Faillites et licenciements. Hausse catastrophique du chômage, déflation... spirale infernale.

Puis à une grande partie du monde

– à l'Europe car les banques américaines rapatrient les capitaux prêtés mettant des banques en difficulté. La baisse des exportations vers les États-Unis entraîne le ralentissement de la production industrielle puis le chômage et la déflation ;

– aux pays producteurs de matières premières ou fournisseurs de produits agricoles : Brésil (sucre, café, caoutchouc), Chili (cuivre), Argentine et Australie (blé, viande) ;

– aux colonies européennes pressurées pour compenser les pertes des métropoles.

L'URSS reste en dehors de la crise et se donne l'image d'un paradis où il fait bon vivre.

- **À retenir !**

- *Partie des États-Unis, la crise financière et économique n'est pas née de la mondialisation, mais*
- *l'élargissement de l'économie mondiale et les interdépendances financières et commerciales en*
- *ont fait une crise systémique quasiment mondialisée.*
-

III. Depuis les années 1970 des crises de plus en plus liées à la mondialisation ?

Prise de conscience plus forte de la raréfaction des matières premières et des interdépendances économiques ?

Le déclenchement des **chocs pétroliers de 1973 et 1979** entraîne l'inflation via les produits pétroliers consommés par les ménages et les entreprises. La perte de pouvoir d'achat qui en résulte provoque une baisse de la consommation et un coup de frein à la croissance, l'augmentation du chômage dans les pays développés, des pressions pour des hausses de salaires. Mais ce scénario ne s'est pas reproduit en 1990, 2000 ou 2004. **La baisse du prix des matières premières dans les années 1980** entraîne le marasme économique des pays producteurs et l'insolvabilité des États qui s'étaient endettés. **L'endettement des pays du Tiers-Monde** a provoqué une série de crises dont celle du **Mexique en 1982** : 550 banques américaines, mais aussi anglaises, japonaises... étaient créancières d'un Mexique qui s'est déclaré en cessation de paiement.

La libéralisation économique et financière s'est accentuée à la fin des années 1980

Elle a permis la mobilité des flux de capitaux, alors que l'abondance des liquidités s'était accentuée avec l'augmentation des recettes dans les pays exportateurs de pétrole (les petrodollars).

Lors de la crise asiatique en 1997, la fin du contrôle des changes à l'échelle de la planète déclenche des mouvements de capitaux internationaux : 81 milliards de dollars en 1996 en Thaïlande, Indonésie, Philippines, Malaisie et Corée du Sud, ce qui fragilise les monnaies nationales et entraîne des dévaluations. Les capitaux souvent prêtés à court terme et investis à long terme se retirent (97 milliards retirés d'Asie du Sud-Est en 1997) mettant les banques en difficulté voire en faillite et entraînant un manque de crédit pour les entreprises ce qui précipite les économies dans la crise. **La libéralisation financière a amplifié les phénomènes procycliques** : les capitaux affluent quand la croissance s'emballe et se tarissent lorsque pointe une récession.

La mondialisation peut révéler des faiblesses structurelles

Au Japon, la mondialisation a révélé la fragilité du système bancaire qui concentrait tous les risques : risques liés aux investissements productifs, à l'immobilier, aux actifs boursiers, aux assurances. L'intermédiation bancaire était forte.

Dans le cas de la crise russe de 1998, ce sont les faiblesses fondamentales de l'économie russe en transition, le laxisme fiscal du pouvoir, le rouble surévalué attirant des capitaux étrangers pour financer une dette énorme qui sont mis en lumière. S'y ajoutent les incertitudes sur les exportations de pétrole dues à la crise asiatique. La dette devient ingérable.

Une économie « globale » de plus en plus « financiarisée »

Les investisseurs institutionnels imposent aux directions des firmes des normes de rentabilité élevées de l'ordre de 15 %, programmées de l'extérieur. La Bourse devient le premier moyen de financement. La masse des flux de capitaux évalués maintenant en tétradollars (1000 milliards de dollars) se déplace d'un marché boursier à l'autre, capitaux souvent placés à court terme pour financer des projets à long terme. 3 % seulement des flux de capitaux correspondent à la production de biens.

La bulle des TIC en 2000-2002 éclate sur fond de forte valorisation des actifs dans les start-up des nouvelles technologies, avec des stocks-options assurant la fortune de dynamiques PDG.

■ À retenir !

- Les échanges mondiaux de biens et de services qui se sont accélérés dans les années 1970 ont
- montré les interdépendances entre les économies et les tensions qui pouvaient en résulter. Mais
- c'est surtout la « globalisation » financière des années 1980-1990 qui a agi comme un
- amplificateur de crises.
-

Conclusion

Les crises ont scandé les phases de mondialisation de l'économie et de la finance. La mondialisation agit comme un révélateur de faiblesses structurelles, joue un rôle d'accélérateur procyclique, amplifie les bulles spéculatives, diffuse les effets des crises par le jeu des interdépendances. Les pays nouvellement financiarisés en sont souvent les premières victimes.

Mot-clé !

Les **investisseurs institutionnels** sont des organismes de placement collectifs : banques, compagnies d'assurances, caisses de retraites, fonds de pension, SICAV... qui détiennent des participations dans des entreprises cotées en Bourse et jouent donc un rôle majeur sur les marchés financiers.

Bibliographie

- Dominique Redor, *Les gagnants et les perdants de la mondialisation*, Economica, 2007.
« Mondialisation et crises financières », *Questions internationales*, n° 34, La Documentation française, 19 janvier 2009.

Les circuits financiers internationaux

Hubert Bonin

La chute du Mur de Berlin, la percée des pays émergents, l'intégration de l'Asie dans l'économie globalisée, le mouvement d'unification économique européenne, et la spécificité des déséquilibres structurels du mode de croissance des États-Unis ont contribué depuis les années 1980-1990 à de fortes mutations des circuits financiers internationaux — la circulation des placements courts ou longs, donc sans considérer les flux de la gestion des moyens de paiement. On parle de la « géographie du capital » ou des capitaux, d'un espace des flux d'argent entre des « places bancaires et financières internationales » (*international finance centres*), brassant des placements bancaires et des investissements directs à l'étranger (IDE ; *FDI-foreign direct investments*). La troisième révolution industrielle comprend une financiarisation de l'économie et donc un secteur financier globalisé (*global finance*) pesant lourd en emploi, part de PIB, revenus globaux du capitalisme, capacité d'auto-entretien des valeurs disponibles à l'investissement. Ce sont plusieurs milliards de milliards d'euros, livres ou dollars (*dollars trillions*) qui animent les circuits financiers, avec un fort effet multiplicateur sur la croissance générale et celle des entreprises : les sommes en jeu auraient bondi de 2 000 milliards de milliards dollars en 1995 à 6 675 en 2006, à l'apogée du récent boom, qui a généré un excédent de liquidités de 2 165 *trillions dollars* en 2000-2006 pour nourrir « la machine financière » ; les seuls « crédits syndiqués » (pour firmes ou États, plutôt à moyen terme) montés en 2007 ont atteints 1 392 milliards d'euros (735 en 2008, 366 en 2009).

I. L'offre d'argent : où sont les stocks ?

Le mouvement de croissance économique structurelle, surtout depuis la fin de la grande crise de restructuration des années 1974-1995, a multiplié les pôles de production de profits et, au bout, du compte d'accumulation de richesses.

Les entreprises pionnières ou celles sorties « gagnantes » de la crise d'adaptation ont accumulé des réserves de trésorerie solides (Toyota, Volkswagen, Microsoft, Apple, Google, etc.). Les 5 000 plus grosses capitalisations boursières ont dégagé en 2006 un total de 1 734 milliards de dollars de bénéfices, à remettre dans le circuit (dividendes, etc.).

La grande bourgeoisie s'est profondément renouvelée, étendue à de nouveaux continents et pays, et enrichie. Des « familles » regroupent des fonds d'épargne collectifs qu'elles peuvent orienter vers les circuits financiers. Des fonds d'investissement « familiaux » ou liés à des « personnalités » du marché ont pris une importance croissante quand il a fallu « reconvertir » les placements au sortir de la grande crise des années 1970-1990. Chaque pays dispose de holdings familiales ou personnelles, qui font « circuler les actifs » à moyen terme : achat et revente d'entreprises, de blocs de titres, etc. Les Wendel, les Pinault, les Arnault, les Bolloré, en France, tout comme les Frère (Belgique), les Agnelli (Italie), etc. en sont symboliques.

Au profit des « bonnes bourgeoisies », les banques ont fortement consolidé leurs outils de collecte de son épargne, au sein des divisions de gestion de fortune (*private banking*), par des réseaux spécialisés dans des prestations de conseil de haut niveau et « ciblées » (*taylor made*), et souvent sur des territoires facilitant l'allègement de la fiscalité (*places off shore*).

Les bourgeoisies moyennes se sont quantitativement développées, en particulier dans les pays émergents et dans les branches d'activité prospères, d'où un gros effort d'épargne, surtout par le biais des outils collectifs de placement (assurance vie ; fonds communs de placement ou *mutual funds*, comme en France les SICAV, les PEA, etc.). La « financiarisation de masse » depuis les années 1960 s'est accélérée avec les fonds de la croissance au sortir de la grande crise des années 1974-1995, avec une course entre banques et compagnies d'assurance pour drainer ces fonds d'épargne. Le système d'assurance sociale anglo-saxon et japonais, privilégiant l'assurance retraite par capitalisation (individuelle et volontaire, ou abondée par le fonds d'entreprise ou d'institution) nourrit lui aussi fortement l'accumulation d'actifs au sein de fonds spécifiques, comme celui des fonctionnaires californiens *Calpers*, qui alimentent les circuits financiers.

Des États — pays pétroliers, pays fortement exportateurs, le Japon, puis la Chine (1 800 milliards de dollars en 2009) et la Corée du Sud — ont accumulé des stocks de devises grâce à l'excédent durable de leur balance des paiements (ou des règlements), soit au sein de leur banque centrale, soit au sein de « fonds souverains », contrôlés par l'appareil économique d'État, des sociétés publiques ou semi publiques chargées de valoriser ces stocks d'argent. Ils gèrent 3 752 milliards de dollars en septembre 2009 (*Abu Dhabi Investment Authority, Koweit Investment Authority, Temasek-Singapour, China Investment Corporation* et CITIC pour la Chine, etc.).

II. La demande d'argent : au profit de quoi mobiliser les disponibilités ?

Ces stocks nourrissent donc des placements à court terme (fonds de trésorerie) ou à long terme, et les circuits financiers sont chargés de relier ces disponibilités à la « demande d'argent ».

Les besoins des **États riches** (États-Unis, certains pays ouest-européens) marqués par des déficits budgétaires durables nourrissent un appel à des placements récurrents en bons du Trésor ou en obligations publiques, dans le cadre d'une dette autoentretenu puisque les remboursements s'effectuent généralement par le biais d'échanges contre des titres nouveaux. La « confiance » doit donc être maintenue ; l'évaluation de la « qualité » des emprunteurs ne fait pas problème, sauf quand l'incertitude naît, et le risque d'une dégradation de l'évaluation par les agences de notation peut déboucher parfois sur une hausse du taux d'intérêt, donc sur un surcoût — c'est le cas de plusieurs petits pays de l'Union européenne en 2009 (Grèce, Espagne, Lettonie, Irlande). Les émissions d'obligations des États européens doivent atteindre 180 milliards d'euros nets en 2010. La dette française atteint 1 140 milliards en février 2009 et l'État émet entre 80 et 100 milliards d'obligations (OAT-obligations assimilées du Trésor) par an.

Les besoins des **pays émergents** ont aspiré des flux d'argent croissants, quand ils manquaient de capacité d'autofinancement. Les pays d'Europe centrale et orientale — dont certains avaient déjà pratiqué l'appel à l'argent occidental sous le communisme, comme la Pologne et l'Urss dans les années 1970-1980 — se sont lancés dans leurs programmes de « mise à niveau » compétitif en recourant massivement à des injections d'argent occidental. De façon récurrente dans leur histoire et à nouveau depuis les années 1990-2000, des pays asiatiques et latino-américains ont fait appel aux investisseurs occidentaux pour compléter des structures fiscales lacunaires et accélérer leur développement : la crise de Dubaï révèle un endettement 80 milliards de dollars (dont un tiers en obligations, une moitié en crédits bancaires).

Traditionnellement, les **pays du Tiers-Monde** recourent à « l'aide au développement » institutionnelle (États des pays développés comme l'Agence française de développement ; organisations internationales comme la Banque mondiale et ses filiales ; organisations régionales comme la Banque africaine de développement, etc.) et de plus en plus privée, pour accélérer le déploiement d'équipements de transport, notamment, et la « mise en valeur » des ressources, en particulier minières.

Les **entreprises** sont assoiffées de fonds propres et de crédits durables pour compléter leur capacité d'autofinancement, alimenter leurs programmes d'investissement à moyen terme, dans le cadre de leur croissance interne, et aussi pour soutenir l'achat d'autres sociétés, dans le cadre de leur croissance externe (fusions et acquisitions, avec un marché de 3 610 milliards de dollars