

Globalisation financière : une force résistible

Anton Brender
Cercle des économistes

Que la globalisation financière soit une force de convergence ne fait guère de doute. En unifiant la logique dans laquelle les actionnaires exercent leurs droits de propriété comme les marchés sur lesquels les titres s'échangent, en homogénéisant les règles auxquelles les intermédiaires financiers sont soumis et leurs objectifs de rendement, cette globalisation, partout où elle progresse, rend les principes qui guident la valorisation des capitaux investis toujours plus homogènes. Par ce biais, elle est un facteur particulièrement puissant de convergence des économies. Sa puissance n'est toutefois ni aussi irrésistible ni aussi totale qu'on le dit souvent. Cette force est loin en effet de s'exercer sans obstacle : la diversité des systèmes économiques, politiques et sociaux qui existent aujourd'hui sur la planète est, par elle-même, un frein efficace à la globalisation financière. La globalisation ne peut donc « forcer » les sociétés à converger : pour que ses effets s'exercent, il faut d'abord que ces sociétés acceptent de s'ouvrir à elle. En gérant, par divers moyens, le rythme et le champ de leur ouverture, les Etats peuvent décider aussi bien de l'intensité de la force de convergence qu'ils vont subir, que de ses points d'application.

La première et la plus évidente des mesures qu'un pays doit prendre pour que la globalisation financière ait, d'une manière ou d'une autre, prise sur son économie est bien sûr d'instaurer la liberté des mouvements de capitaux. A partir de la fin des années 1970, la plupart des pays industrialisés se sont engagés dans cette direction. Ils l'ont fait généralement de façon progressive et il a fallu attendre le début des années 1990 pour que, pour ces pays au moins, cette libéralisation soit, à peu près, complète et générale. C'est à partir de cette date aussi qu'un nombre croissant de pays émergents, souvent sous la pression des institutions financières mondiales, se sont ouverts à la circulation financière internationale. Pour ces pays, aujourd'hui encore, cette ouverture est loin toutefois d'être complète et générale. Ainsi, le plus grand d'entre eux, la Chine, n'a qu'à peine engagé la libéralisation de son compte de capital : la plupart des mouvements de capitaux de nature financière continuent, dans le sens des entrées comme des sorties, d'être interdits ou fortement réglementés. Ce point est d'autant plus notable que l'économie chinoise est aujourd'hui profondément intégrée dans l'économie mondiale – son taux d'ouverture commerciale est plus élevé que celui des grands pays européens – et qu'elle est avec le Japon le plus grand créancier de la planète. Conscient des forces de convergence que la globalisation financière impose, l'Etat chinois gère avec prudence la manière dont il s'y expose : en laissant entrer sans réserve les investissements directs dans les secteurs d'activité qui l'intéressent, en contrôlant par contre soigneusement le type et le nombre des entreprises chinoises dont les non-résidents peuvent acheter des actions ou dans lesquelles ils peuvent prendre des participations, l'Etat favorise les transferts de savoir-faire étranger en même temps qu'il s'oppose à une transformation trop rapide de la gouvernance des entreprises chinoises et de la structure du système financier.

Flou juridique

La gestion délibérément parcimonieuse de l'ouverture financière pratiquée par un certain nombre de pays émergents n'est pas le seul frein qu'ils opposent aux progrès de la globalisation financière. D'autres, plus cachés mais tout aussi puissants, produisent le même résultat. Ils tiennent essentiellement à l'emprise maintenue du pouvoir politique sur la vie des entreprises domestiques et des contrats passés entre et avec elles. La définition même des droits de propriété est loin d'être toujours bien établie, leur garantie comme celle du respect des contrats n'est pas forcément assurée, quant au droit des faillites, il n'est souvent qu'embryonnaire. Le flou juridique, l'opacité comptable qui en résultent créent une barrière naturelle à la pénétration des capitaux étrangers. L'absence d'infrastructures juridiques

suffisamment solides et développées, comme d'autorités ayant le pouvoir, là où c'est nécessaire, de réguler la concurrence rend les « capitalismes » de pays tels la Chine ou la Russie très nationaux.

Pour les régions émergentes dotées d'un pouvoir politique fort, la globalisation financière est donc loin aujourd'hui d'être toujours une force de convergence. En retardant la libéralisation de leur compte de capital, en ne réduisant que lentement l'incertitude juridique qui pèse sur le fonctionnement de leurs économies, leurs Etats peuvent préserver largement l'autonomie des stratégies de développement qu'ils mettent en œuvre, en même temps, d'ailleurs qu'ils mettent l'ordre politique et social en place à l'abri d'une force qui pourrait le menacer.