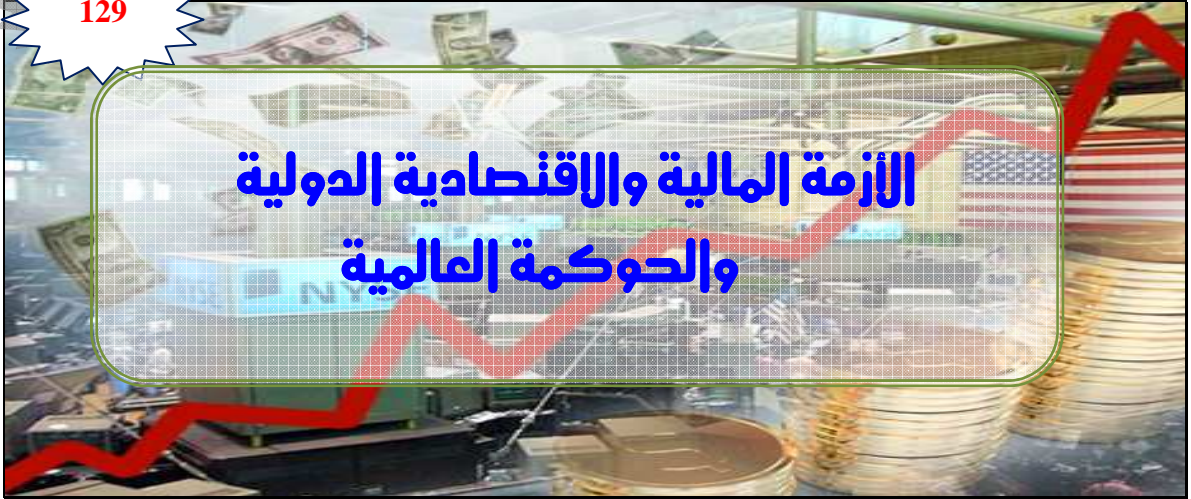


بالتعاون مع:

مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو مغاربي

الملتقى العلمي الدولي
حول

129



أيام 20-21 أكتوبر 2009

عنوان المداخلة

LA BONNE GOUVERNANCE, UNE REPOSE A LA CRISE FINANCIERE

من إعداد الباحث

Mr .Bouguessa Nagib.
M.A.Chargé de cours.
Faculté des sciences économiques.
Université Ferhat ABBAS.Sétif.
nbouguessa@yahoo.fr

La bonne gouvernance, une réponse à la crise financière?

الحوكمة الرشيدة لتصدي للازمة المالية؟

ملخص

الأزمة المالية التي تترال مستمرة إلى يومنا هذا زعزت عالم المالية. منذ ظهورها سنة 2007 بسبب أزمة الرهن العقاري انتشرت بسرعة في الأسواق المالية من خلال المنتجات المحصل عليها بواسطة القروض و هذا بسبب التوريق. توسعت هذه الأزمة في مجالات الاقتصاد الحقيقي، ليتحول بذلك إلى انكماش اقتصادي لم يسبق له مثيل بفعل العولمة المالية. هذه الأزمة ما تترال متواصلة لأن الانتعاش الحالي الذي تشهده الأنشطة الاقتصادية يمكن أن يكون متبوعا بانكساسة مفاجئة (فجوة الركود المزدوجة)، و هذا حسب بعض الخبراء الاقتصاديين.

و من المتوقع أن تهديد "الفجوة المزدوجة" سيكون كبيرا بمجرد زوال التأثير الإيجابي لخطط التحفيز و الإنعاش "بمجرد تراجع مثل هذه التدابير قد يتسبب في انتكاسة أخرى" و التهديد الأكبر يكمن في الوصول إلى استنتاجات لا صلة لها بالموضوع و نظرا للإخفاق في توقع الأزمات بدقة، أصبح الاستقرار حالة استثنائية " التغيير هو القانون الوحيد في العالم الغير قابل للتغيير"

- فهل يمكننا على الأقل استخلاص الدروس الصحيحة؟

- التدابير المعلنة و التي شرع في تنفيذها، هل هي كافية للتصدي للأزمة المالية العالمية و منعها من التحول إلى ركود اقتصادي؟

- كيف نمارس مجموعة من الوظائف الموكلة عادة للحكومات؟

- كيف نمارس السلطات دون حكومة عالمية؟

ما هي الدروس التي يجب أن تستخلصها فيما يخص الحوكمة أي " المجموعة من القوانين والنظم والقرارات التي تهدف إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق اختيار الأساليب المناسبة والفعالة لتحقيق خطط وأهداف الشركة أو المؤسسة "؟...

هل يجب البحث عن حوكمة عالمية رشيدة جديدة للتصدي للأزمة العالمية بغض النظر عن التشكيك في النظام الرأسمالي، الذي و صل إلى نهايته في نظر البعض؟

Une autre gouvernance, une réponse à la crise financière?

Résumé

La crise financière qui perdure a dévasté le monde de la finance.

Débutée en 2007 par la crise des subprimes (crédits hypothécaires à risque), cette crise s'est vite propagée aux marchés financiers par l'entremise des produits dérivés en raison de la titrisation.

Cette crise qui s'est étendue à la sphère de l'économie réelle, se transformant en ralentissement économique mondial du fait de la globalisation financière, est inédite.

Cette crise est encore d'actualité car le rebond actuel de l'activité économique dans le monde pourrait être suivi d'une brutale rechute « récession à double creux » (double dip récession) selon des experts.

On estime que le risque d'un « double creux » est grand, une fois passé l'effet bénéfique des plans de relance..." Une sortie trop rapide de ces mesures pourrait provoquer une rechute ». Le risque est grand que l'on tire des conclusions non pertinentes.

- A défaut de prévoir les crises avec précision, la stabilité étant devenue une exception, "le changement étant la seule loi immuable du monde", peut-on au moins en tirer les bons enseignements ?
- Les mesures annoncées et celles déjà prises suffiront-elles à endiguer la crise financière internationale et éviter qu'elle ne se transforme en récession économique?
- Comment exercer un ensemble de fonctions qui relèvent usuellement des gouvernements ?
- Comment gouverner sans gouvernement mondial ? Avec quels instruments? Quels outils?
- Quelles leçons de gouvernance faut-il en tirer?
- Au-delà de la mise en cause du système capitaliste qui, selon certains, arrive à sa fin, la recherche d'une bonne gouvernance mondiale était-ce une alternative à la crise financière?

C'est à ces questions qu'est consacrée la présente communication qui met davantage l'accent sur les principes de la gouvernance mondiale que sur le contenu des politiques qui en relèvent.

En fait une bonne gouvernance mondiale comme une réponse à la crise financière!

La crise financière qui perdure a dévasté le monde de la finance. Amorcée en 2007 par la crise des subprimes, cette crise s'est vite propagée aux marchés financiers par l'entremise des produits dérivés en raison de la titrisation.

Des institutions financières ont été mis en faillite, d'autres ont dû annoncer de lourdes pertes, l'éclatement de la bulle spéculative occasionnant des pertes d'actifs considérables.

Cette crise qui s'est étendue à la sphère de l'économie réelle, se transformant en ralentissement économique mondial du fait de la globalisation financière, est inédite en raison de son ampleur et ses conséquences même si ses mécanismes sont classiques.

Ce « *Pearl Harbour économique* » (Warren Buffet) est encore d'actualité car le rebond actuel de l'activité économique (Aout 2009) pourrait être suivi d'une brutale rechute « récession à double creux » (double dip récession) selon certains experts.

Nouriel Roubini, estime que le risque d'un « double creux » est grand, une fois passé l'effet bénéfique des plans de relance... " Un double dip pourrait conduire à un repli protectionniste.

"La reprise actuelle est tirée par des forces temporaires liées aux plans de relance qui vont s'épuiser progressivement", affirme quant à lui le directeur du Centre d'études prospectives et d'informations internationales, quant à l'Observatoire français des conjonctures économiques *"Une sortie trop rapide de ces mesures pourrait provoquer une rechute"*, alors que Münchau, chroniqueur au Financial times (9 mars 2009) pense que « nous sommes à l'heure actuelle quelque part au milieu de la barre verticale du L. » Mais, " *c'est l'horizontale qui est la plus effrayante, la liquidation de la dette américaine va se traduire par une phase d'atonie prolongée de plusieurs années le temps d'apurer les bilans* ».

Dans ce contexte, ne pouvant éviter les crises et à défaut de les prévoir avec précision, la stabilité étant devenue une exception, *"le changement étant la seule loi immuable du monde"*, peut-on au moins en tirer les bons enseignements ?

Par ailleurs il faut s'interroger sur les politiques et dispositifs institutionnels qui permettraient de réduire la vulnérabilité financière conséquence de la libéralisation qui accentue une prise de risque.

... Et le risque est grand que l'on tire des conclusions non pertinentes.

Nous nous efforcerons à apporter quelques éléments de réponses aux questions suivantes auxquelles est consacrée la présente communication qui met davantage l'accent sur les principes de la gouvernance mondiale que sur le contenu des politiques qui en relèvent.

- Les désordres financiers actuels sous l'influence des monétaristes qui ont ouvert l'ère de la déréglementation, sont-ils d'un nouveau genre et par là exigent-ils un traitement spécifique?
- Est-ce la crise d'un modèle de compétitivité économique? Celle du système capitaliste?
- Le système financier à l'état actuel est-il capable de s'auto-stabiliser?
- S'agit-il de dysfonctionnements internes ou de défaillances sectorielles?
- Quelle responsabilité portent les institutions internationales, les établissements financiers?
- Les mesures annoncées et celles déjà prises suffiront-elles à endiguer la crise financière internationale et éviter qu'elle ne se transforme en récession économique?
- Comment exercer un ensemble de fonctions qui relèvent usuellement des gouvernements ?
- Comment gouverner sans gouvernement mondial ? Quels en sont les instruments?
- Quelles leçons de gouvernance faut-il en tirer?

C'est à ces questions qu'est consacrée la présente communication

En fait une bonne gouvernance mondiale comme réponse à la crise financière!

I : Crises financières, crise du capitalisme ?

I.1: Crise et capitalisme.

I.1.1. Définition et concepts:

- Qu'entend on par crise financière ? Le concept de crise financière a un contenu "*moins ambigu que celui de crise économique*"(1); La crise est le "*renversement du mouvement ascendant, le passage de la phase de prospérité à la phase de dépression*" (2), la crise financière étant "*un moment de paroxysme entre une période de fièvre haussière ...et son effondrement subséquent*", Elle peut être régionale, nationale, mondiale, ou se limiter à un seul secteur d'activité. Elle peut même concerner un seul et unique agent, l'entreprise.

Associé à la panique bancaire, le terme de crise financière est appliqué à une large variété de situations dans lesquelles certaines institutions financières ou de biens perdent soudainement une grande partie de leur valeur... *crashes boursiers* , *éclatement de bulles financières*, *crises monétaires*. Le terme crise financière s'emploie aussi pour désigner "*un ensemble assez large qui inclut notamment les crises du change*"(wikipedia).

Pour P.Ghalmin (3) "*les crises sont des arrêts de circulation, elles se déclarent lorsque ceux qui ont à vendre ne trouvent plus d'acheteurs et ceux qui voudraient acheter ne le peuvent pas*".

Ce terme est également utilisé pour désigner les crises de la dette publique ou des crises qui affectent un marché à terme (*tulipomanie*), Une crise financière initiée dans un pays, peut s'étendre par contagion et devenir internationale.

Selon Charles Kindleberger, "*le cycle financier se déroule en cinq phases: essor, engouement et emballement, peur et désordre, consolidation, redressement*". Un point important de l'analyse est qu'il n'y a pas simplement répétition des crises, mais répétition de cycles financiers, dont les crises constituent l'un des moments. « *Les crises financières n'ont pas de régularité précise dans leur périodicité mais ils ont une cohérence interne faite de l'enchaînement de cinq phases* » (Michel Aglietta, Revue d'Economie Financière. Juin 2008)

Ces cycles et ces crises sont inhérents au fonctionnement même des marchés, leur existence étant inévitable

Les crises "*Événements fréquents et mêmes normaux*"(4), se sont multipliées ces dernières années en prenant la forme de crises « *jumelles* » et en changeant aussi de nature, mettant en œuvre des mécanismes nouveaux et faisant appel à de nouvelles réponses.

Les sociétés ayant "*les crises de leurs structures*" (Ernest Labrousse); Les crises, "*aussi anciennes que la finance internationale, ...relèvent toujours d'une cause élémentaire: un excès d'endettement.*" (5)

Mais, comme toute crise, celles-ci restent difficiles à prévoir.

I.12. Historique:

"*Il n'y a pas de capitalisme sans crises financières !*" C.P. Kindleberger(6) l'a montré sur la longue période depuis le XVIIe siècle jusqu'à la crise boursière de 1987 ;*Des épisodes spéculatifs reviennent inlassablement déstabiliser les marchés, ruiner les institutions et redistribuer les richesses.*

De la célèbre crise des bulbes de tulipes de 1634 à 1637 en passant par celles de la South Sea Company et de la Compagnie des Indes de 1720, de la crise des compagnies de chemins de fer, des canaux du XIXe siècle, des crises financières engendrées par les guerres (huit entre 1713 et 1820), jusqu'aux lancinantes crises de changes et des krachs boursiers récurrents, l'histoire économique est scandée par ces épisodes périodiques d'effondrements des prix des actifs monétaires et financiers et toute crise semble " sans précédent" (7). Isaac Newton en fit les frais le 20 avril 1720 en perdant 20 000 livres dans la bulle de la "South sea company" en lançant sa fameuse phrase "*je peux calculer le mouvement des astres célestes, mais pas la folie des gens*".

Les crises financières rythment l'histoire du capitalisme et secouent depuis longtemps l'économie mondiale. Elles ont été profondes pour les économies les plus intégrées aux mouvements financiers internationaux. *"La conception de la finance (a été) transformé de fond en comble dans ses structures, ses comportements, ses régulations. Les investisseurs institutionnels-fonds de pension ou fonds communs de placement- sont devenus les agents financiers qui jouent le rôle le plus important dans l'allocation du capital". (Michel Aglietta) Une nouvelle logique financière, en quelque sorte.*

La crise mexicaine, à la fin de 1994, la crise thaïlandaise se propageant à la Corée, la Malaisie, l'Indonésie et les Philippines.

En août 1998, la Russie qui déstabilise le Brésil. La Turquie à la fin 2000, l'Argentine en 2001. Aux États- Unis, en 1998, la faillite d'un grand fonds d'investissement LTCM met en péril les équilibres financiers des marchés américains. Et à partir de 2000, tous les grands pays industriels affrontent une des plus grandes crises boursières de leur histoire, qui met un terme à l'euphorie de la « nouvelle économie » et porte au jour les fraudes qui l'ont accompagnée et nourrie.

-Est-ce que la libéralisation des marchés est propice aux fraudes? Or la thèse libérale tient qu'il y a fraude parce que les champs économique n'est ni assez ouvert ni assez transparent.

-Dessaisissement des Etats, tyrannie des marchés, fraudes forment-ils un triptyque fatal?

Selon pascal blanqué(*crises et fraudes*), *"les pratiques sont diverses, la recette est éternelle, le principe consistant à vendre le même cheval plusieurs fois, la façon de le nommer a pu varier"*

I.13. Théories des crises financières

La période contemporaine a suscité un regain d'intérêt pour les crises financières de la part des théoriciens, alors que le phénomène même était quasiment absent de l'analyse macroéconomique comme des théories financières.

"La crise de 1929 avait suscité une génération de théories et de formalisations tant des crises boursières que des crises frappant l'économie internationale" (8).

Les modèles de première génération (Krugman, 1979), ont cherché à comprendre les crises latino-américaines des années 90, à partir de la formalisation de l'incompatibilité entre un régime de change fixe et une extension du crédit pour financer des déficits budgétaires (André Cartapanis), mais ce cadre s'avérera incapable de rendre compte de la crise de change des monnaies européennes en 1992-1993; En réaction une seconde génération de modèles dans lesquels les anticipations des agents concernant la viabilité d'une politique économique poursuivant un arbitrage entre lutte contre l'inflation et plein emploi étaient susceptibles d'engendrer soit un équilibre avec change stable soit au contraire une brutale dévaluation.

Les théoriciens ne sont pas restés indifférents face aux défis que constituait la formalisation de modèles susceptibles de reproduire certains des traits majeurs des crises observées au cours des deux dernières décennies.

Après avoir construit *une succession de modèles* correspondant respectivement aux crises latino-américaines des années quatre-vingt, à la crise du système monétaire européen de 1993, puis aux crises asiatiques de 1997, les économistes s'orientent vers la recherche *"des mécanismes de base conduisant à la fragilité financière"* et, dans certains cas, à une crise ouverte. *"Le raccourcissement des échéances étant un des signes avant coureurs de déclenchement des crises"(9) Diogène.*

La richesse de ces modèles permet de discuter et d'éclairer les interventions publiques susceptibles de réduire la fréquence des crises ou à défaut d'en atténuer la gravité.

-Quels sont les facteurs susceptibles d'expliquer le regain des crises financières au cours des années récentes ?

Une fraction croissante de la littérature s'attache à cerner les conséquences de la double *libéralisation financière, interne et externe*, tant sur la stabilité macroéconomique que sur les

performances en matière de croissance. Ainsi, les innovations, tant financières que réelles, semblent avoir joué un rôle déterminant dans le déclenchement de processus conduisant aux crises financières qui ont été observées.

À l'origine de la plupart des épisodes de *fragilité financière*, se trouve un emballement du crédit qui déclenche un mécanisme d'*accélérateur financier* qui se propage à différents marchés, boursiers, immobiliers, des changes (10)

Cette fragilité se convertit en une crise ouverte avec une probabilité d'autant plus forte qu'*entrent en résonance* ces différents marchés d'actifs, qu'il s'agisse des marchés bancaires et des changes dans certains cas (crises jumelles), ou des marchés immobilier et boursier. Si une crise financière ne concerne dans un premier temps que les marchés financiers, son aggravation conduira à des effets néfastes sur le reste de l'économie, entraînant une crise économique, voire une récession. Ces effets sont généralement un resserrement du crédit et donc une baisse de l'investissement, une crise de confiance des ménages.

I.2: Typologie

I.21. Spécificité et diversité

I.211 Spécificité.

Chaque crise apparaît spécifique (11) car elle s'inscrit dans un contexte différent et combine de diverses manières un certain nombre de mécanismes généraux. "*Spécifique, générique, la crise est singulière également* » selon Frédéric Lordon."

L'origine de la perturbation, les défaillances de la régulation, les mécanismes de la contagion financière et économique sont différents d'une crise à l'autre. Mais toutes ces crises financières qui jalonnent l'histoire du capitalisme, ont des dimensions communes.

Les crises prennent des formes diverses de sorte qu'il n'est pas aisé d'en tirer des enseignements généraux. (12). Elles peuvent être des crises solvabilité (l'endettement étant structurellement incompatible avec les capacités de remboursement) ou de crises de liquidité (le profil de remboursement de la dette étant trop lourd sur les échéances très courtes)

Une crise financière trouve son origine dans l'occurrence d'une des catégories de risques gérés par les acteurs d'un marché :

- risques de marchés : liés aux variations des taux ou des cours des actifs (risque de taux, risque de change) ;
- risques de crédit : liés à la fiabilité d'une contrepartie , voire d'un pays entier ;
- risques liés au fonctionnement même du marché et à la possibilité ou non de revendre un actif (risque de liquidité).

Ces risques ne sont en eux-mêmes pas exceptionnels, mais au contraire le fondement d'un marché financier. "*L'innovation financière conduit même à gérer ce qui la hante : le risque; c'est un commerce des promesses.* " (13)

Mais lorsque la manifestation de l'un d'eux entraîne un effet systémique, divers phénomènes de crise financière peuvent se manifester (plusieurs de ces éléments pouvant être simultanés) :

- un resserrement du crédit (credit crunch) ;
- une fuite vers la qualité (flight to quality) ;
- une course à la liquidité ;

I.212. Diversité

Les crises financières sont très diverses d'abord par les marchés ou les institutions qu'elles frappent.

A côté des trois principaux types de crises financières :

- Les crises de change ;
- Les crises bancaires ;
- Les crises boursières.

Il existe d'autres types de crises qui ont joué un rôle essentiel dans l'histoire financière des dernières décennies, notamment les crises immobilières, les crises obligataires et les crises de la dette souveraine.

Les analyses historiques confirment la complexité des crises financières et leur extrême diversité. La période actuelle étant marquée par le retour de crises financières majeures, à cause de leur ampleur, de leur impact et de leurs retentissements internationaux. Elles appartiennent à cette catégorie de crises que Kindleberger nomme systémiques et qu'il oppose aux crises isolées, facilement maîtrisables, et sans effet sur l'ensemble du système économique. La contagion étant un des traits marquants des crises financières des années quatre-vingt-dix, le plus énigmatique aussi et le plus dangereux pour la croissance et la stabilité des relations internationales

Seules les crises bancaires (14) et les crises de change ont fait l'objet de recensement systématique et d'analyses statistiques. Les crises boursières, commencent seulement à être étudiées avec ces méthodes quantitatives (Mischkin, 2001, Plihon, 2002). Ces trois types de crises sont les plus fréquentes.

Par ailleurs, les autres crises peuvent leur être facilement rattachées (par exemple les crises immobilières et les crises bancaires ; les crises de la dette souveraine et les crises de change, puis les crises bancaires ; les crises industrielles et les crises boursières).

Une crise financière peut en cacher une autre (P. Artus), La gestion des effets de court terme d'une crise financière présente peut contribuer à créer les conditions d'émergence des crises financières futures. Ainsi, il ne paraît pas totalement illégitime d'un point de vue théorique de limiter la notion de crises financières aux seuls marchés financiers et aux seuls intermédiaires financiers, dès lors que les autres crises (une crise immobilière, une crise industrielle, une crise des comptes publics) ne débouchent pas nécessairement sur des crises financières, qu'elles ne deviennent des crises financières qu'à partir du moment où elles ont un impact sur les marchés financiers ou les intermédiaires financiers à travers la contrainte de liquidité.

I.22. Repérage des crises

La principale difficulté est l'identification des événements pouvant être considérés comme des crises financières (15).

À quoi reconnaît-on une crise financière ?

Pour le marché des changes deux solutions sont habituellement retenues.

- La première consiste à considérer qu'une monnaie subit une crise de change lorsque sa valeur exprimée dans une monnaie de référence subit une dépréciation au cours d'une année supérieure à un certain seuil égal, en général, à 25 %.
- La seconde consiste à construire un indicateur de pression spéculative, combinant la variation du change aux variations des réserves officielles et du taux d'intérêt supposées représenter l'intensité de la défense de la parité par les autorités monétaires et à considérer qu'au-delà d'un certain seuil de variation de cet indicateur par rapport à sa valeur moyenne, choisie en général à 1,5 fois l'écart-type, le marché des changes subit une crise spéculative.

Pour les crises bancaires le repérage utilise les données financières bancaires, les informations de diverses sources, les indices de panique (gel des dépôts, fermeture de banques, garantie générale des dépôts) ou l'existence du plan de sauvetage d'une certaine ampleur organisé par les pouvoirs publics.

Pour les crises boursières deux solutions sont aussi habituellement retenues.

- La première, qui s'apparente à la première méthode de repérage des crises de change, consiste à considérer qu'un marché boursier est en crise lorsqu'au cours d'une période donnée (dite fenêtre), la variation de l'indice du cours a dépassé un certain seuil.
- La seconde s'appuie sur une variable de tension égale au rapport des cours à l'instant t au maximum du cours pendant une période précédente prise comme référence. Un écart supérieur à un certain seuil de cette variable signale une crise boursière.

I.23. Le système bancaire: Clé de voûte

I.231. Abandon du système de Bretton Woods et Fréquence des crises.

Les crises financières sont-elles devenues plus fréquentes dans la période récente ? Des évolutions qui tendent a priori à l'intensification des crises – financiarisation croissante et libéralisation – et de celles qui peuvent réduire leur nombre – l'apprentissage par les agents des nouvelles règles et la conception de nouveaux produits financiers susceptibles de limiter les risques – lesquelles l'emportent au total ?

En longue période, la fréquence des crises financières (entendues comme crises bancaires ou de change) s'est accrue après 1971, c'est-à-dire depuis l'abandon du système de Bretton Woods qui régissait les relations internationales et avait institué en particulier le régime de taux de changes fixes mais ajustables d'après-guerre (Bordo et al. 2001).

Ainsi, d'après ces travaux, la probabilité de subir une crise de change ou une crise bancaire pendant la période 1973-1997 s'élevait à 10 ou 13 % environ (selon l'échantillon utilisé), alors qu'elle n'était que de 7 % sur la période de 1945-1971.

I.232. Le système bancaire: un rôle déterminant

Ainsi, dans leur quasi-totalité, les marchés d'actifs sont susceptibles de déséquilibres cumulatifs débouchant sur des fragilités, susceptibles d'induire une crise financière plus ou moins grave. La dynamique du crédit bancaire joue un rôle souvent déterminant dans l'émergence et le développement d'un emballement spéculatif sur ces divers marchés d'actifs. (16) Le contrat de dépôt et celui de crédit bancaire sont soumis à des risques spécifiques. Dès lors, les banques sont exposées à deux types de crise :

- *Une crise par le passif* est la première de ces deux formes. Elle se présente souvent comme une panique bancaire qui dérive du caractère aléatoire des retraits des déposants : la crainte de certains déposants qui retirent leur fonds peut susciter un mouvement en chaîne de demande de retraits, alors même que la banque est en bonne santé au sens où sa solvabilité ne pose pas question.
- *Une crise d'actif* constitue la seconde forme de crise. Elle tient à l'irréversibilité de la relation de prêt : si un choc négatif affecte la rentabilité ou la chronique des remboursements pour les prêts déjà consentis, alors la banque fait face à un risque de solvabilité qui, lui-même, peut déclencher une course à la liquidité.

Le propre de l'une et l'autre de ces crises est de précipiter la faillite d'une banque. Celle-ci, par contagion, peut se transmettre au système bancaire dans sa totalité.

I.233. De nouvelles règles bancaires pour éviter les crises financières

La crise traversée aujourd'hui par le secteur bancaire a atteint son apogée lorsque les faillites se sont répercutées sur d'autres banques, mettant en péril le système financier dans son ensemble.

De nouvelles règles bancaires sont nécessaires pour permettre d'accroître la transparence, améliorer la surveillance du système financier afin d'assurer une gestion appropriée du risque dans le secteur bancaire.

Par exemple, la commission des affaires économiques et monétaires de l'U.E propose la révision des directives relatives aux fonds propres. L'objectif est de renforcer la transparence et la

supervision du système financier et de garantir une saine gestion du risque dans le secteur bancaire. (17)

- renforcer l'efficacité à la fois de la supervision et de la gestion de crise
- réviser les dispositions réglementaires des directives précédentes concernant en particulier l'exposition aux grands risques et la titrisation.

Il est dès lors nécessaire de renforcer les règles existantes relatives aux grands risques, y compris les grands risques interbancaires, un banquier peut subir de grosses pertes suite à la faillite d'un seul client ou d'un groupe de clients liés et la faillite d'un établissement peut entraîner la faillite d'autres; Une banque ne pouvant plus s'exposer pour plus de 25% de ses fonds propres à l'égard d'un client ou d'un groupe de clients. Il ne sera possible de dépasser ce seuil qu'en cas d'exposition entre établissements de crédit et pour un certain montant (150 millions d'euros). (18)

La crise actuelle a aussi révélé que les risques ne sont pas toujours bien évalués par les établissements proposant un investissement, par exemple lorsque des prêts hypothécaires sont intégrés dans des produits d'investissement et vendus par le prêteur initial.

Les représentants du PE ont marqué leur accord sur la proposition de la Commission européenne qui tend à garantir qu'un établissement lançant un investissement retienne un intérêt réel sur le rendement de l'investissement proposé. Le taux de rétention s'élève, comme en ont convenu les délégations de négociateurs, à au moins 5% de la valeur totale des expositions titrisées.

Les contrats d'échange sur défaut (CDS ou Credit default Swaps), produit dérivé le plus négocié ces dernières années, doivent également être réglementés, tout comme tous les produits négociés hors bourse (Over the counter, OTC).

Le texte approuvé préconise l'accroissement la transparence sur le marché hors bourse et à mettre en place un contrepartie central, une chambre de compensation, afin de réduire les risques présentés par ces instruments ainsi que la révision des dispositions concernant la procyclicité et le ratio d'endettement pour la fin de cette année.

Ces derniers sont fréquemment l'objet de transactions non publiques entre établissements financiers, ce qui se traduit par une grande opacité quant à l'importance de l'exposition desdits établissements.

I.3: Coûts budgétaires élevés

I.31: Une lourde facture

Le coût de la crise financière oscille entre 1.000 et 2.000 milliards de dollars (19)

Ben Bernanke, le président de la Réserve fédérale américaine, reconduit depuis peu par Obama à la tête de la FED, a dévoilé son plan de réforme de la supervision du système financier. Mais, pour qu'ils soient efficaces, les efforts de restructuration doivent venir des établissements eux-mêmes. Et il leur faudra du temps pour trouver des réponses à la hauteur des risques de crédit et de liquidité qui continuent de les menacer. Les « subprimes », ces prêts hypothécaires risqués, appartiennent déjà au passé. Les banques ont toutes largement provisionné leur exposition à ce risque. Aujourd'hui, ce sont les crédits immobiliers réputés sûrs, les « primes », les encours des cartes de crédit et les prêts automobiles qui pèsent sur les bilans des banques.

I.32. Des coûts budgétaires élevés, récession, ...

Une analyse récente limitée aux crises bancaires (Honohan et Klingebiel, 2000)(46) montre à la fois la grande diversité des coûts budgétaires des crises bancaires, selon les crises, selon les pays, selon les méthodes de sauvetage, et leur ampleur.

I.321. Les crises bancaires sont coûteuses en termes de budget public

Le montant moyen des sommes engagées par les États pour venir en aide aux banques en détresse est important, puisqu'il est évalué selon des études qui portent sur trente-quatre pays développés, en développement, et en transition, sur la période 1970-2000, à 12,8 % du PIB. ce coût est encore plus élevé pour les pays en développement, puisqu'il s'élève alors à 14,3 %..

La crise asiatique a pesé lourdement sur les finances publiques de l'Indonésie (50 % de PIB), de la Thaïlande (34 %) et de la Corée (27 %). Le coût budgétaire de la crise bancaire du Chili en 1981 s'élevait à 42 % du PIB, et ceux de l'Uruguay en 1981 et de la Côte-d'Ivoire en 1988 étaient supérieurs à 22 % du PIB. Pour Luis Miotti Dominique Plihon la "*Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires ...ont entraîné des pertes cumulées supérieures à 250 milliards de dollars*" (Honohan, 1997) et "*plus de 130 pays, (les trois quarts des pays membres du FMI) ont connu des dysfonctionnements bancaires significatifs*" (Lindgren, 1996).

I.322. des crises financières dévastatrices en termes de croissance et de bien-être

Un des traits marquants des crises financières récentes est leur impact fortement récessionniste. Le FMI (1998) a ainsi estimé à 11,5 % l'impact des crises bancaires récentes sur le PIB (mesurée par l'écart entre la croissance des deux ou trois années sans crise qui précèdent la crise et la croissance des deux ou trois années qui suivent la crise) des économies frappées par une telle crise et à 14 % celui des crises jumelles. Stone et Weeks (2001) ont évalué à 14 % le coût en *output* de la crise asiatique de 1997- 1998, ce qui correspond au double du coût de la crise d'Amérique latine du début des années quatre-vingt et du coût de la transition des économies de l'Europe de l'Est. Pour la seule Indonésie, la crise asiatique a coûté 30 % de PIB.

Les crises jumelles sont toujours les plus graves, elles font perdre environ 16 % de PIB, et leur coût en croissance est relativement stable sur longue période. La période de l'entre-deux-guerres est celle où toutes les crises, de change, bancaires, jumelles ont l'impact le plus fort.

L'étude du FMI montre que les crises financières des pays en développement ont un impact sur la croissance plus fort que les crises des pays développés. (20)

Ces études suggèrent aussi que l'impact des crises financières sur la croissance dépend du degré d'intégration financière des économies à l'économie mondiale, notamment pour les pays nouvellement financiarisés.

I.33. Conséquences sur les pays en voie de développement

Le montant moyen des sommes engagées par les États en développement pour venir en aide aux banques est plus important (14,3 % du PIB).

La Présidente de l'Ecosoc, Sylvie Lucas, (21) a estimé que la crise avait d'ores et déjà gravement nui aux efforts déployés par les pays les plus pauvres et accentué l'ampleur des difficultés auxquelles les pays développés et en développement se heurtent." *Il est de ce fait vital de s'attaquer aux problèmes humains de la crise économique et financière mondiale et d'agir de manière coordonnée et cohérente pour empêcher qu'elle ne se transforme en drame humain généralisé*", a-t-elle ajouté. (22)

Cette analyse met en évidence le caractère brutal des crises financières suscitées par un boom qui apparaît rétrospectivement comme le résultat d'un brusque afflux de capitaux internationaux auquel les agents économiques domestiques n'étaient pas préparés. Les économies qui se sont récemment ouvertes à la globalisation financière ont plus souffert que bénéficié de cette stratégie, tout au moins jusqu'à maintenant.

Toutes les études montrent que les crises financières sont précédées d'une phase de vulnérabilité financière pendant laquelle se produit une détérioration générale des fondamentaux, ou plus exactement un accroissement des déséquilibres apparents, mais aucune cause ou ensemble de causes assignables aux crises financières n'est détectable (complément de Cartapanis).

Pour L'Algérie, (23) cette crise la concerne directement au moins sur deux aspects : son impact éventuel sur la demande pétrolière mondiale (le pétrole étant la principale source de revenus) et l'avenir des avoirs algériens détenus en bons du Trésor américain, estimés à 50 milliards de dollars, dans un contexte où l'économie américaine est menacée de récession.

Le danger est d'autant plus grand lorsqu'on prend en compte que les importations de l'Algérie ne cessent de s'accroître. Celles-ci ont été estimées, l'année dernière, à 28 milliards de dollars.

Le capitalisme source de crise!

La crise est présentée comme un phénomène purement financier qui fait appel à des « *réponses financières* ». Le débat portant sur les causes de la crise ramené à une simple question de gestion, de régulation et non de système tel l'avis d'Armatya Sen, premier prix Nobel d'économie (1998), qui réfute le besoin d'un nouveau capitalisme. (24) Tout pouvait être évoqué, sauf le capitalisme lui-même comme générateur des bouleversements. des chefs d'entreprises trop gourmands, "*des parachutes dorés*", des financiers zélés, sauf la propriété privée des moyens de production et la difficulté dans laquelle se trouvent les capitalistes à pouvoir réaliser les profits.

Pour augmenter leurs profits, les capitalistes ont de tout temps tenté d'augmenter le taux d'exploitation en poussant les salaires à la baisse, d'augmenter le temps de travail, d'envahir de nouveaux marchés. Mais ces recettes ont leur limite. Ainsi les capitalistes se sont-ils rués dans une folie spéculative pour tenter de faire de l'argent avec de l'argent lorsque la production des marchandises et leur écoulement ne permettent plus de réaliser les profits.

Le développement du crédit est vanté comme une valeur synonyme d'esprit d'entreprise, Et L'endettement a permis de monter des coups, jusqu'au jour où la machine s'est enrayée avec l'affaire des subprimes et la chute en cascade d'institutions financières qui ne reposaient en fait sur peu de choses. « *La chute est liée fondamentalement au caractère instable de la position ; la cause immédiate de la chute est, elle, secondaire* ». (Didier Sornette, 2002.)

Le point de départ de la crise financière n'est donc pas à rechercher, dans la finance, mais dans l'organisation du système capitaliste. De crise financière et crise bancaire, elle affecte les capacités d'emprunt des entreprises comme des particuliers et menace en fin de course l'emploi, les entreprises elles-mêmes et la production.

La crise de l'économie réelle crée la crise financière qui elle-même renforce la crise de l'économie réelle...

Tout le système, financier bien sûr, mais économique d'abord basé sur la propriété privée des moyens de production et la recherche du profit à tout prix, engendre les crises à répétition et celle que nous vivons actuellement. (25)

Le capitalisme touche t-il à sa fin? La réponse est oui si l'on croit Immanuel Wallerstein qui précise: "*Nous sommes aujourd'hui clairement dans une phase B d'un cycle de Kondratieff qui a commencé il y a trente à trente-cinq ans, après une phase A qui a été la plus longue (de 1945 à 1975) des cinq cents ans d'histoire du système capitaliste*".

" *Nous sommes aujourd'hui dans la dernière partie d'une phase B de Kondratieff, lorsque le déclin virtuel devient réel, et que les bulles explosent les unes après les autres : les faillites se multiplient, la concentration du capital augmente, le chômage progresse, et l'économie connaît une situation de déflation réelle*". (Manuel Wallerstein, chercheur au département de sociologie de l'université de Yale, 2008 le Monde)

Le même chercheur estime que "*Le capitalisme ne parvient plus à faire système, au sens où l'entend le physicien et chimiste Ilya Prigogine (1917-2003) : qui poursuit " Le capitalisme est omnivore, il capte le profit là où il est le plus important à un moment donné ; il ne se contente pas de petits profits marginaux ; les possibilités d'accumulation réelle du système ont atteint*

leurs limites. Le capitalisme, depuis sa naissance dans la seconde moitié du XVIe siècle, se nourrit du différentiel de richesse entre un centre, où convergent les profits, et des périphéries de plus en plus appauvries".(26)

Certes, le capitalisme est le système qui a su produire, de façon extraordinaire et remarquable, le plus de biens et de richesses. Mais le seul bien, c'est celui qui permet d'obtenir pour le plus grand nombre une vie rationnelle et intelligente, à voir la somme des pertes pour l'environnement, pour les sociétés qu'il a engendrées.

Ou bien ne s'agirait-il pas plutôt d'une nouvelle mutation du capitalisme, qui a déjà connu, après tout, le passage du capitalisme marchand au capitalisme industriel, puis du capitalisme industriel au capitalisme financier ? (27) La crise la plus récente similaire à celle d'aujourd'hui est l'effondrement du système féodal en Europe, entre les milieux du XVe et du XVIe siècle, et son remplacement par le système capitaliste!

II: Gouvernance mondiale:gérer la maison commune!

II.1.Bonne gouvernance; Mode d'emploi

II.11.Définition

Mis à mal par la crise financière et pointée du doigt lors des nombreux scandales financiers récents, elle demeure plus que jamais une garantie pour le système économique et financier, la bonne gouvernance est d'un enjeu majeur aujourd'hui. ; Comme "*la stabilité financière est un bien public*", la prévention de crises systémiques constitue une tâche essentielle pour les responsables de la politique économique.

« Le premier objectif de la gouvernance est d'apprendre à vivre ensemble et à gérer pacifiquement la maison commune...». (28)

La gouvernance, tirée du verbe latin "*gubernare*" d'où vient aussi le mot gouvernail, décrit la capacité des sociétés humaines à se doter de systèmes de représentations, d'institutions, de processus, de corps sociaux, pour se gérer elles-mêmes dans un mouvement volontaire. Sa première caractéristique est d'assurer la cohésion sociale, la sécurité, tant intérieure qu'extérieure, l'équilibre à long terme des relations entre une société et son environnement, l'épanouissement de ses membres.

La gouvernance reste une notion controversée. Le terme de gouvernance est en effet défini et entendu aujourd'hui de manière très diverse et parfois contradictoire. Celui-ci désigne avant tout un mouvement de « décentrement » de la prise de décision, avec une multiplication des lieux et des acteurs impliqués dans cette décision. Il renvoie à la mise en place de nouveaux modes de régulation plus souples, fondés sur le partenariat entre différents acteurs.

La gouvernance mondiale désignerait l'art de gouverner sans gouvernement mondial tout en construisant une légitimité propre d'une démocratie représentative

Gilles Paquet (*Gouvernance- Mode d'emploi*), définit la gouvernance comme "*la coordination efficace quand pouvoir, ressources et information sont vastement distribués entre plusieurs mains. Elle est tout à la fois une manière de voir, un outil diagnostic, un instrument d'intervention clinique : elle aide à détecter et préciser la nature des failles, à comprendre d'où viennent les dérapages, et à mettre au point des correctifs appropriés*".

Pour le Webster's new universal dictionary (29), il s'agit à la fois de "*la forme du régime politique*"; "*du processus par lequel l'autorité est exercée dans la gestion des ressources économiques ou sociales*"; ou "*de la capacité des gouvernements à concevoir, formuler et mettre en œuvre des politiques et, en général à assumer leurs fonctions gouvernementales*".

L'émergence de ce concept, dans le contexte même des années 80 et la montée de la globalisation et des flux transnationaux ; dans la révolution de l'information et des technologies de la communication.

Si l'on parle de "gouvernance" c'est en effet que cette "gouvernance" est en crise ; et que l'on pense que cette crise, qui est essentiellement une crise de l'action publique pourra être dépassée par de meilleures formes d'organisation, de gouvernement ou de management - la Banque Mondiale parle ainsi, dès 1989, de "Good governance".

Quand on utilise le mot "gouvernance", on ne se réfère donc certainement pas aux définitions très larges données par le Webster's Dictionary mais plus probablement à cette définition beaucoup plus explicite, donnée par la Commission Brandt (30) sur la "Gouvernance globale": *"La somme des voies et moyens à travers lesquels les individus et les institutions, publiques ou privées, gèrent leurs affaires communes. Il s'agit d'un processus continu grâce auquel les divers intérêts en conflit peuvent être arbitrés et une action coopérative menée à bien."*

...D'où l'idée de processus interactif : une succession d'étapes à travers lesquelles des acteurs nombreux n'ayant pas le même intérêt et agissant à différentes échelles, mais confrontés à un même problème vont progressivement construire une représentation commune de cette réalité, lui donner un sens, se fixer des objectifs, adopter des solutions puis les mettre en œuvre collectivement sans que rien - ni cette représentation, ni ces objectifs, ni ce sens, ni cette interaction ne soient déterminés à l'avance.

II.12. Contenu

On distingue deux grands types de gouvernance : la gouvernance d'entreprise pour le secteur privé et la gouvernance politique. En gouvernance politique, on parle de Gouvernance mondiale ou globale, de Gouvernance locale ou Gouvernance régionale. La pensée politique et administrative emprunte ensuite au management d'entreprise la notion de gouvernance en deux étapes.

La première étape correspond à la révolution libérale des années 1980, entraînant une nouvelle façon de penser le politique. Avec la remise en cause du rôle de l'État notamment dans les pays anglo-saxons, émerge une conception fonctionnelle de la gouvernance liée à la logique dite du New Public Management (management public) (31). Cette logique repose sur une vision minimaliste de l'État selon laquelle celui-ci doit revenir à son "cœur de métier" en décentralisant sur d'autres acteurs les fonctions considérées comme non stratégiques, comme le font d'ailleurs à la même époque les grands groupes industriels confrontés à la mondialisation.

La deuxième étape est celle des années 1990, où émerge une réflexion plus profonde sur le rôle de l'État régulateur, en réaction à la vision, jugée techniciste, du New Public Management. *" la crise de l'État ne connaît pas seulement une crise interne touchant à ses fonctions et à sa structure. Cette crise concerne davantage la capacité de l'État à asseoir sa légitimité ainsi qu'à formuler des politiques publiques en phase avec les besoins socio-économiques"*(Guy B.Peters, Donald J.Savoie ou Pierre Calame).

La Commission européenne a fait inscrire sa propre notion de gouvernance dans le Livre blanc de la gouvernance européenne. Ainsi, l'expression gouvernance européenne désigne " *les règles, les processus et les comportements qui influent sur l'exercice des pouvoirs au niveau européen, particulièrement du point de vue de l'ouverture, de la participation, de la responsabilité, de l'efficacité et de la cohérence*". Ces cinq « principes de la bonne gouvernance » renforcent ceux de subsidiarité et de proportionnalité.

II.13. Gouvernance:Un nouveau degré de conscience

Quels sont les principes sur la base desquels la mondialisation est gouvernée. Beaucoup de questions sont l'objet de nombreuses controverses :

- Celle des institutions qui exercent cette fonction de gouvernement global, de leur mandat, et de la manière dont elles en rendent compte.
- Celle des normes qui guident l'action publique internationale, et de la prééminence, voulue ou subie, des normes de l'échange.
- Celle du rôle des Etats dans le pilotage de cet appareil institutionnel multilatéral.

Les quatre composantes déterminantes de la gouvernance actuelle, l'entreprise, le marché, l'Etat national et la démocratie représentative ne suffisent plus pour répondre aux besoins du 21^{ème} siècle⁽³²⁾, la gouvernance, est au centre d'un changement majeur, "L'humanité est en train de changer d'ère". Pour atteindre un nouveau degré de conscience et de développement, une nouvelle vision de la gouvernance devra voir jour, elle doit être capable de prendre en charge les relations entre les différents secteurs de l'activité,

Quelques principes pour la gouvernance au 21^{ème} siècle.

- La gouvernance remet l'économie à sa place et délimite ce qui relève du marché et ce qui n'en relève pas.
- La gouvernance se fonde sur une éthique universelle de la responsabilité.
- La gouvernance définit le cycle d'élaboration, de mise en oeuvre et de contrôle des politiques publiques.
- La gouvernance organise les coopérations et les synergies entre acteurs.
- La gouvernance est l'art de concevoir des dispositifs cohérents avec les objectifs poursuivis.
- La gouvernance crée les conditions d'un exercice non seulement légal mais aussi légitime du pouvoir, assure la stabilité à court terme et prépare l'évolution à long terme

II.2 .Gouvernance politique

Selon Bernard Billaudot (2004) (33)

In existe trois grands modes de représentation de la gouvernance mondiale :

- La doctrine néolibérale ;
- La doctrine libérale sociale;
- La position altermondialiste avec une réforme radicale et un projet alternatif.

La gouvernance a été abondamment utilisée par les théoriciens de l'action publique, les politologues et les sociologues. La gouvernance renvoie aux interactions entre l'État et la société, "*Ces démarches de coordination d'acteurs différenciés ont pour but de rendre l'action publique plus efficace et les sociétés plus facilement gouvernables*".

II.21 Gouvernance: Symbole d'une nouvelle modernité

Le terme de « gouvernance » s'est imposé au cours des années 90 comme le symbole d'une nouvelle modernité dans les modes d'action publique et le gouvernement des entreprises (34). Néanmoins, cette banalisation, comme les critiques qu'a pu susciter cette notion, ne doivent pas faire oublier les potentialités d'innovations qu'elle recèle.

Si récemment l'affaire Enron a pu contribuer à en démystifier les promesses, les critiques - même justifiées - qu'a pu susciter ce concept ne doivent pas faire oublier la part incontestable d'innovation démocratique qu'il recèle.

Autrement dit, la nécessité d'innover coexiste avec la volonté de trouver une place légitime parmi les politiques traditionnelles de l'Etat. Cette situation de coexistence historique entre deux priorités différentes, entre deux stratégies d'action publique, alimente naturellement beaucoup de controverses. D'un côté, on accuse les politiques réglementaires traditionnelles d'être archaïques, inefficaces, inapplicables. De l'autre, on considère que les nouvelles formes de gouvernance ne sont qu'une façon naïve d'évacuer la réalité des conflits et des jeux de puissance, et que sous couvert d'ouverture démocratique, elles ne font que renforcer les intérêts dominants et institutionnaliser les corporatismes. (35)

II.22. Gouvernance, gouvernabilité ou gouvernementalité ?

Même si le terme de "gouvernance" fait aujourd'hui partie d'un patrimoine international commun ; il n'en reste pas moins un concept très marqué par la culture anglo-saxonne - et donc exposé à des interprétations nécessairement diverses et subjectives.

Il semble qu'une des façons les plus commodes, mais sans doute aussi parmi les plus efficaces, d'éclairer ce qui fait l'originalité du concept de gouvernance, c'est de le comparer à d'autres termes assez voisins comme ceux de : "Gouvernabilité" ou de "Gouvernementalité".

Les similitudes, les complémentarités, mais aussi les oppositions et les contrastes entre chacun de ces trois termes sont en effet un bon révélateur de ce qui fait la richesse sémantique du concept de "gouvernance" - mais aussi de ce qui en constitue les limites évidentes en particulier dans ses rapports avec la démocratie.

II.23. La Gouvernance : boîte à outils

Le succès de ce concept s'explique sans doute ainsi par le sentiment que nous avons maintenant à notre disposition un "*livre de cuisine politique moderne*", comprenant toutes les recettes nécessaires et suffisantes pour permettre de surmonter les contradictions de l'action collective. Pragmatique, le concept de "gouvernance" renvoie finalement à une "boîte à outils" - une liste très impressionnante et extensible de recettes managériales ou d'instruments supposés apporter des réponses appropriées à la crise des politiques démocratiques traditionnelles, centrées sur l'autorité de l'Etat. Un catalogue d'outils "universels" capables de répondre à toutes les situations, même les plus complexes, sans aucune vision idéologique du "*bon gouvernement*".

C'est cette vision neutre, optimiste, managériale de l'action collective qui est mise fortement en doute par les deux autres termes de "gouvernabilité" et de "gouvernementalité".

II.3 Diverses approches

II.31. Des approches assez différentes.

Prises ensemble, toutes ces transformations de l'action publique dessinent aujourd'hui un "paysage" apparemment très sophistiqué de la "bonne gouvernance" ; un enchevêtrement très complexe de principes, d'instruments, d'institutions et de procédures.

Ce concept de "gouvernance" recouvre des approches assez différentes : (36)

- L'approche classique. Il s'agit essentiellement de rationaliser, crédibiliser, moderniser l'action publique : rendre les administrations "comptables" de leur action (« *accountability* »), donner plus d'indépendance à l'expertise (création d'autorités indépendantes...), réduire la bureaucratie, développer la transparence et l'accès à l'information, favoriser la participation aux décisions... L'objectif est de reconstruire une certaine confiance envers les institutions
- dans une seconde approche de la "bonne gouvernance", c'est plus fondamentalement le principe même de mandat d'autorité ou d'autorité hiérarchique qui est remis en cause - à la

fois pour des raisons d'efficacité mais aussi du rôle de fait joué par une multiplicité d'institutions ou d'acteurs à toutes les échelles car moderniser l'action publique ne suffit.

- la bonne gouvernance signifie aussi une redistribution des pouvoirs et des rôles entre l'Etat, les institutions locales ou internationales, le marché. D'un mode de gouvernement où l'Etat, centralisant les responsabilités, déterminait seul l'action des autres acteurs, on passe à un mode de gouvernement où tous les acteurs concernés exercent collectivement cette responsabilité.

II.32 Approche de la banque mondiale

L'endettement mondial important issu des années 1970 explique en partie l'intervention croissante des Institutions de Bretton Woods dans la détermination des politiques publiques.

À partir de 1986, la Banque mondiale entame une réflexion sur les plans d'ajustement structurel mis en œuvre. Cette réflexion va de pair avec la légitimation des conditionalités. La Banque Mondiale met en avant les impératifs d'ordre administratif qu'elle associe à la "bonne gouvernance" Alors que les bailleurs de fonds bilatéraux imposent des réformes telles le pluralisme politique et la défense des libertés, postulées indispensables au "bon gouvernement". Le concept de gouvernance y est défini, de manière large, comme étant « *the manner in which power is exercised in the management of a country's economic and social resources for development* » (37) et les principes applicables à la bonne gestion des entreprises le sont également pour le secteur public... transparence, accès à l'information, État de droit, responsabilisation, ...

C'est ainsi que, pour la Banque mondiale, la gouvernance recouvre les normes, traditions et institutions, la capacité du gouvernement à gérer efficacement ses ressources, à mettre en œuvre des politiques pertinentes, que le respect des citoyens et de l'État pour les institutions, ainsi que l'existence d'un contrôle démocratique sur les agents chargés de l'autorité (1999).

II.33 Approche de l'ONU

"La crise économique et financière mondiale a prouvé que le système actuel de gouvernance économique mondial n'était plus adéquat pour répondre au défis qui se posent aujourd'hui", a déclaré en avril 2009, le Secrétaire général de l'Onu, Ban Ki-moon, réunion du Conseil économique et social (Ecosoc).

« Nos institutions et nos structures de gouvernance doivent devenir plus représentatives, plus crédibles, plus comptables de leurs actes et plus efficaces », a jugé M. Ban. "La confiance dans la dérégulation des marchés et leur autorégulation s'est fortement amoindrie, cédant la place à un engagement nouveau en faveur d'une réglementation et d'une supervision efficaces, non seulement au niveau des pays mais aussi au niveau international », a noté le Secrétaire général, se disant cependant inquiet de voir émerger de nouvelles formes de protectionnisme

III:Une autre gouvernance:Redéfinition et limites

III.1.Repenser la gouvernance mondiale

III.11.Redéfinir le droit international

Dans ce contexte de mondialisation financière qui se définit soit "*comme un accroissement massif des transactions internationales en actifs financiers, soit comme la convergence des prix d'actifs financiers identiques vers un niveau commun sur tous les marchés mondiaux*" (Hélène Rey), ne pouvant éviter les crises, à défaut de les prévoir avec précision, il faut s'interroger sur les politiques et dispositifs institutionnels qui permettraient de réduire la vulnérabilité financière conséquence de la libéralisation qui accentue une prise de risque.

La construction d'un « *Etat de Droit Financier* » contribuera à la conceptualisation d'instruments aptes à réguler le système financier mondial. Le "*Droit*" serait l'outil majeur d'un tel organe, puisqu'il est capable de concilier la politique, l'économie et la justice. (Iure Pontes 2008)

La problématique de la gouvernance mondiale se caractérise par le passage d'un scénario de régulation du pouvoir des États pour éviter les déséquilibres et la rupture du statu quo, à un autre où il faut redéfinir le droit international et le rôle des institutions internationales d'après leur vrai potentiel à arbitrer sur la gestion des problèmes planétaires. Les auteurs estiment que plutôt que de rêver d'une démocratie mondiale ou d'un gouvernement mondial hypothétiques, il semble plus raisonnable "*d'avancer progressivement, en définissant les problèmes et les objectifs, avec une approche similaire à celle adoptée pour bâtir l'Union Européenne*".

La chute de l'union soviétique en 1991, plus que le choc du 11 septembre 2001, a marqué la fin d'une très longue période de l'histoire internationale, celle dite de l' « *équilibre* ». Depuis cet événement historique, la planète est en phase de rupture géostratégique. (38)

III.12. Contenu:un système de régulation

La mondialisation étant un processus d'extension du capitalisme à l'échelle planétaire, l'avenir de l'architecture mondiale passe par la mise en place d'un système de gouvernance mondiale. Or, aujourd'hui l'équation se complique sensiblement: alors qu'auparavant, il s'agissait essentiellement de réguler, et de limiter, le pouvoir individuel des États pour éviter les déséquilibres et la rupture du statu quo, il est désormais impératif de peser collectivement sur le destin du monde en instaurant un système de régulation de ces nombreuses interactions qui dépassent l'action des États. Pour T. Philippon, "*Plus la régulation s'affaiblit, plus les rémunérations flambent*". (39)

Le problème principal de la gouvernance est que des institutions ont été mises en place qui définissent leurs objectifs par rapport à leurs compétences (et leurs limites) alors qu'elles devraient faire l'inverse. La problématique de la gouvernance mondiale se caractérise par le fait que les objectifs se définissent à travers un vide institutionnel au niveau international -l'ONU, et plus généralement le droit international public, jouant le rôle de l'arbre qui cache la forêt - qui fait que ce sont les États qui sont amenés à résoudre des problèmes qui dépassent leurs compétences et même leur compréhension.

III.13 Principes

Comment garantir la cohérence d'une gouvernance hybride (40) ? Certains auteurs proposent de penser les priorités de l'action collective internationale à partir de six principes.

- ☒ Principe de spécialisation. Il ne s'agit pas seulement ici d'efficacité. À la différence de ce qui se passe à l'intérieur d'un État, où la légitimité procède de la souveraineté populaire et s'organise par délégation globale à l'exécutif, la spécialisation des institutions multilatérales est indispensable à leur légitimité, parce qu'elle permet de spécifier le mandat qui leur est confié par traité, et facilite ensuite leur surveillance par les citoyens.
- ☒ Principe de responsabilité politique. Ce principe est complémentaire du premier. Il porte d'abord sur le gouvernement des organisations multilatérales, c'est-à-dire sur la façon dont les États exercent leurs responsabilités d'actionnaires : définition des missions, fixation d'orientations, choix des instruments, coordination entre différentes institutions, contrôle *a posteriori*. Il touche ensuite au pilotage d'ensemble. Il s'agit ici de fixer les priorités de l'action collective internationale.

- ☒ Principe d'équilibre. L'ordre international s'est construit sur le primat de l'économique. L'économie reste dominante à l'heure où de nouvelles préoccupations globales s'imposent bénéficiant d'une espèce de présomption de prééminence dans les conflits de normes, lorsque les États sont convenus de faire place à d'autres valeurs que celles du commerce. Il faut donc rééquilibrer le système institutionnel et construire les conditions d'un équilibre des normes.
- ☒ Principe de transparence et de démocratisation. L'exigence démocratique s'étend dorénavant à l'ensemble des décisions internationales. Cette quête paradoxale d'une démocratisation sans démocratie – puisque la démocratie mondiale n'existe pas – peut se résoudre par la transparence, la délibération et le contrôle. Elle implique l'ouverture aux acteurs de la société civile, notamment experts et ONG.
- ☒ Principe de subsidiarité. L'échelon multilatéral n'est pas toujours optimal. La recherche d'une gouvernance globale efficace doit laisser beaucoup de place à la subsidiarité. C'est donc le souci de veiller à ne pas faire à un niveau plus élevé ce qui peut l'être avec plus d'efficacité à une échelle plus faible, c'est-à-dire la recherche du niveau pertinent d'action publique.
- ☒ Principe de solidarité. La montée des problèmes planétaires et l'émergence d'une conscience citoyenne appellent un renouveau de la réflexion sur la solidarité. Celle-ci doit viser d'abord une clarification des fondements de l'aide au développement, ensuite la définition d'un financement adéquat pour les biens publics globaux, sans évacuer la perspective d'une taxation internationale.

III.2 .Comment concevoir?

III.21. Conduire une nouvelle gouvernance économique mondiale

Etat ou marché? Comment concevoir la gouvernance mondiale ?

Comment exercer, par le jeu d'un ensemble de régulations partielles, un ensemble des fonctions qui, au sein des Etats-nations, relèvent usuellement des gouvernements ? ? (41)

Jusqu'au début des années quatre-vingt-dix, cette question n'était pas posée. Qu'il s'agisse de commerce, de libéralisation des mouvements de capitaux ou d'aide au développement, le paradigme dominant restait celui de l'interdépendance, et donc de la gestion des relations entre Etats. Le terme de « gouvernance mondiale » s'est peu à peu imposé dans le débat international.

Une nouvelle approche doit prévaloir en matière de responsabilité.

En juillet 1944, se tenait la Conférence de Bretton Woods pour structurer l'ordre économique international. L'objectif majeur était de mettre en place des mécanismes de régulation et de gouvernance du Système Monétaire International (Smi). Selon S. Amin, « *les Etats-Unis avaient préféré une institution affaiblie*, (en rejetant l'option Banque centrale mondiale défendue par Keynes) mais dépendante d'eux, à une institution plus efficace, mais dont ils auraient dû partager la responsabilité avec d'autres ». Le plan White retenu au détriment de celui de J.M.Keynes reposait essentiellement sur le rôle pivot du dollar mais nominalement rattaché à l'or (l'once d'or qui valait 35 dollars américains en 1971 est cotée en 2008 à plus de 1 000 dollars). C'est toute l'architecture institutionnelle qui est à revoir:

III.22. Une régulation financière à la mesure des risques.

La globalisation financière est potentiellement porteuse de bénéfices importants qui nécessitent, pour être concrétisés, une maturité des systèmes financiers et une régulation financière à la mesure des risques que comporte la mobilité des capitaux ,(42) Des questions cruciales méritent toutefois d'être posées en préalable. Quel est le champ d'application de cette régulation ? Comment traiter les frontières entre secteurs d'activité (banques / assurances)? Comment assurer une coordination internationale des régulateurs ?

La réforme de la régulation financière proposée aux Etats-Unis se fixe cinq objectifs:

1e objectif renforcement de la supervision du "risque systémique" et de la régulation financière

2e objectif: renforcement de la régulation et des infrastructures des marchés

3e objectif: renforcement de la protection du consommateur.

4e objectif: donner au gouvernement les moyens de faire face efficacement aux crises financières.

5e objectif: renforcement de la régulation et de la coopération internationales

III.23 Propositions pour une gouvernance renouvelée.

Il s'agit de réfléchir aux réformes de la Gouvernance internationale qui consistent en une politique monétaire préventive, un meilleur contrôle des risques, un encadrement des marchés de produits dérivés, une réforme des agences de notation, la suppression des paradis fiscaux, l'harmonisation des normes comptables, la transparence des marchés des produits dérivés, plus de responsabilisation, la révision de la rémunération des dirigeants des banques et, enfin, la réforme des institutions financières internationales.

III.231 Les conseils d'administration.

les conseils "*un ensemble, parfois disparate, de personnes aux compétences et expériences variables*" obéissent à des règles non écrites d'étiquette et de bonnes manières... Civilité des échanges, caractère unanime des décisions, expressions répétées d'appui au chef de la direction et de confiance envers la direction, font partie des normes de fonctionnement des conseils.

La question qui se pose ainsi est: Qui gardera les gardiens ? (Platon).

Tout conseil d'administration doit compter sur les « sentinelles des marchés » pour faire son travail : les vérificateurs externes, les commissions de valeurs mobilières, les agences de notation de crédit, les conseillers juridiques, les conseillers en rémunération des cadres et dirigeants, les organismes de réglementation et ainsi de suite.

Tout maillon faible dans cette chaîne de responsabilité peut mettre le système en péril si la faiblesse du maillon n'est pas détectée à temps et prestement corrigée.

Dans le cas de la présente crise financière, plusieurs maillons ont cédé en même temps : les agences de notation de crédit se sont montrées incapables de bien évaluer les risques de produits financiers ésotériques; les gouvernements ne surent pas ou ne voulurent pas (aux États-Unis du moins) réglementer les marchés de produits dérivés (credit derivative swaps ou CDS); les conseillers en rémunération des dirigeants ont conçu et recommandé aux conseils d'administration des programmes de bonification périlleux.

III.232 Gestion de risques ?

Comme au temps des fiascos précédents, on cherche le bouc émissaire. Cette fois-ci, la recette entendue consisterait en une capacité accrue des conseils d'institutions financières à *intervenir dans la gestion des risques*.

Pour la plupart des institutions financières, avant la crise, les politiques adoptées semblaient raisonnables et les niveaux de risque conformes aux politiques. Ce sont les mesures du risque qui furent défaillantes. Ce sont les notes de crédit données par les agences de notation qui étaient trop rassurantes.

On voudrait que les conseils puissent prévoir l'incertain et l'improbable, les « cygnes noirs » selon une analogie devenue populaire ce qui paralyserait l'organisation et la stériliserait de toute innovation. !

III.233 Les systèmes de rémunération

Les conseils ont une responsabilité importante pour la mise en place de systèmes de rémunération variable qui suscitent des comportements de prudence et d'engagement à long terme chez les cadres et dirigeants. (43)

Comptant sur des conseillers externes, asservis presque à ceux-ci à cause de leur prétendue connaissance du « marché », les conseils d'administration ont avalisé des programmes conçus pour enrichir rapidement cadres et dirigeants, des programmes favorisant les rendements à court terme quels que soit les risques assumés .

Agissant avec autorité, indépendance, et compétence en matière de rémunération, les conseils doivent susciter chez la direction une recherche du rendement calibré aux risques.

III.3 Limites

III.31 L'architecture institutionnelle est déséquilibrée

L'architecture institutionnelle est déséquilibrée et incomplète (44). En dépit des capacités d'adaptation des organisations internationales, un décalage s'est creusé entre la nature des problèmes à traiter et l'architecture institutionnelle : celle-ci ne reflète pas la hiérarchie des problèmes d'aujourd'hui. Elle est incomplète. Par ailleurs, les problèmes d'arbitrage et de coordination entre institutions font l'objet de solutions ad hoc, souvent judicieuses sur le fond mais peu satisfaisantes sur le plan des principes.

L'équité des structures de négociation est contestée. Les pays en développement posent ainsi la question de l'équité des règles internationales, et celle du leadership, c'est à dire celle du pouvoir.

Le défaut de procédures assurant la responsabilité démocratique (accountability) des institutions multilatérales met en question la légitimité des décisions. Bien qu'elles dérivent du mandat que les États ont confié aux institutions, ces décisions font de plus en plus l'objet de mises en cause directes. Cette contestation pose la question de la nature des institutions internationales : peuvent-elles, au mépris du réalisme, se présenter comme de simples agences d'exécution, dénuées de responsabilité politique propre? À travers les débats sur l'Omc ou le Fmi, se trouve posée la question de la nature du système de gouvernance mondiale. (45)

III.32 Obstacles théoriques

Lorsqu'une crise financière se déclenche, les politiques publiques et les réglementations ont toujours tendance à éviter la reproduction des crises passées mais pas de la suivante. l'expérience montre que l'État s'abstient rarement d'intervenir. Les remèdes sont pires que le mal : empêcher les innovations, mettre en cause des libertés essentielles . Cette intervention pourtant ne va pas de soi et soulève de difficiles problèmes de principe :

- Des problèmes *d'information* : Si les marchés financiers sont efficaces, les mouvements des prix des divers actifs reflètent la réalité des rendements. Pourquoi les autorités publiques disposeraient-elles d'une meilleure information que les agents qui ont intérêt à collecter toute information pertinente puisqu'ils réalisent ainsi des profits d'intermédiation ? rôle stabilisateur du spéculateur rationnel (Milton Friedman).
- Des problèmes *d'efficacité* : l'aléa moral, induit par le secours prévisible de l'État en cas de sinistre, compromet le bon fonctionnement normal des marchés en modifiant l'évaluation des risques. N'est-il pas dès lors préférable de corriger l'imperfection des marchés qui peuvent être à l'origine des crises par des systèmes d'incitations adaptés ? (46)
- Des problèmes *d'économie politique* enfin : comment protéger ces interventions de la corruption et de la collusion des intérêts publics et privé ? La variété des configurations des groupes d'intérêt par rapport au pouvoir politique expliquerait alors la grande diversité d'intensité des engagements financiers des autorités politiques en cas de crise bancaire. Malgré tous ces obstacles théoriques, qui devraient inhiber l'action de l'État face aux crises financières, il n'en est que plus frappant de noter la généralité pratique de ces interventions.

III.33. Crise de confiance, crise morale: est-ce la nature du capitalisme?

L'économiste Frédéric Lordon pense que « *Cette crise financière n'est pas que financière. Surtout, comme aucune autre auparavant elle exprime les contradictions du régime d'accumulation en vigueur et signale son arrivée aux limites* "La crise actuelle amorce le premier dérèglement systémique qui affecte le capitalisme postindustriel : un capitalisme devenu global, virtuel, informationnel, et dont l'aptitude à créer de la valeur est illimitée, donc factice, irresponsable et dangereuse", explique Chedly Ayari économiste tunisien". *Le capitalisme est devenu plus le produit d'une manipulation débridée, sauvage, voire délictuelle, d'une gamme d'instruments d'investissement et d'épargne, à haut risque, virtuels et d'une sophistication technologique extrême, sans précédent. Il reflète, au travers de la crise économique actuelle, une relation entre investisseurs et épargnants dominée par une aversion malade du risque*".

III.331 crise de confiance C'est avant tout d'une crise de confiance qu'il s'agit, alimentée par des anticipations irrationnelles, voire de simples rumeurs, et aboutissant à un gel complet du marché monétaire. En effet, plus aucune banque n'acceptait de prêter à un confrère compte tenu de l'incertitude où l'on était sur la présence ou non dans leurs comptes de « produits toxiques » dissimulés.

Dans ces circonstances, tout le monde s'est tourné vers deux acteurs-clés :

- ✓ le prêteur "en dernier ressort" du système, c'est-à-dire la Banque centrale qui a l'obligation de faire tourner sans limite la " planche à billets " ;
- ✓ l'Etat qui garanti, les avoirs, les emprunts, même les emprunts des entreprises.

Ce recours aux finances publiques a permis de ramener un peu de confiance... il a été massif puisque (on parle par trillions : les plans de sauvetage ont porté pour l'Europe sur deux trillions d'euros. Le plan Paulson au total près d'un trillion. Les montants indiqués sont, fort heureusement, des plafonds; leur mobilisation effective n'est pas nécessaire une fois la confiance revenue.

III.332 Crise morale

Arrêt de la croissance, augmentation du chômage, stagnation du pouvoir d'achat... Il est donc légitime de se poser la question de la crise morale, qui est le fondement réel de la crise financière. Car cette crise financière « *systémique* » peut en réalité être attribuée non seulement à l'explosion d'une bulle, " *phase de réajustement classique des cycles d'une économie capitaliste* "(47), mais encore davantage au rejet croissant de toute une série de valeurs éthiques.

1) La première de ces valeurs, qui ont été de plus en plus bafouées, est celle de la transparence. Dans une économie de marché efficace, les acteurs sont libres de leurs décisions, mais doivent être pleinement informés des données qui peuvent déterminer leurs choix. Cette hypothèse de transparence de l'information est l'une des bases même de la théorie économique libérale, qui suppose des acteurs rationnels et éclairés. Or, toute l'évolution récente aboutit à accentuer les situations d'asymétrie d'information, théorisées par des économistes comme Stiglitz, ou Akerlof et Spence, entre ceux qui savent réellement ce qui se passe dans l'entreprise et ceux auxquels une information trop souvent déformée, est distillée parcimonieusement.

Souvent mal informés, les conseils d'administration sont, tenus à l'écart des vrais problèmes de l'entreprise. On explique ainsi l'opacité que l'on reproche aujourd'hui aux paquets négociés avec les dirigeants sur leurs rémunérations— « golden hello », « golden good bye », « retraites chapeau », ... - versées même en cas d'échec. Et les ratings AAA, généreusement accordés par ces agences à des fonds de titrisation, reflètent en définitive des activités risquées.

2) Une deuxième valeur qui paraît être intimement lié à la crise financière, est tout simplement la modération appelée, « rule of reason ». Modération dans la recherche de rentabilité d'abord. On

l'a souvent dit, aucune économie ne peut dégager durablement un rendement réel des activités supérieur à environ 5 % dans le monde occidental, peut-être 10 % en Chine. Or, une course absurde et destructrice à la maximisation du retour sur investissement, a abouti à l'exigence de Roe (return on equity, retours sur fonds propres) au moins égaux à 15 %, quand ce n'était pas 20 à 25 %, voire plus. Ces taux de rendement très élevés ont pu être atteints pendant quelques années par des institutions financières ou même des entreprises, mais au prix d'une prise de risque dont on s'aperçoit aujourd'hui qu'elle était insupportable. L'autre risque intenable qui a été pris pour doper les rendements est tout simplement l'hypertrophie croissante des montages financiers sans cesse plus complexes, du recours aux produits dérivés, et du développement de ces fameuses activités « toxiques » dont aujourd'hui, chacun cherche à se débarrasser. Notre époque a aussi, clairement, manqué de modération dans le niveau des rémunérations des dirigeants.

3) Le troisième aspect est la perte du sens des responsabilités. Cette perte est sensible lorsqu'on voit des firmes, pour améliorer leur rentabilité financière, procéder à des licenciements massifs et à des délocalisations. Une entreprise doit tenir compte des intérêts de ses salariés. C'est ce qu'on appelle souvent l'intérêt des « stakeholders » (ceux qui ont un enjeu dans l'entreprise) par rapport à celui des « shareholders », les actionnaires.

Conclusion:

Compte tenu de l'impuissance constatée des politiques économiques et publiques, de la montée des déséquilibres économiques et sociaux, il est légitime de se demander si cette globalisation financière n'est pas une des causes directes de ce qu'il faut bien aussi appeler la crise du politique. Cette crise ne se nourrit-elle pas de l'absence de projet en raison précisément de l'absence de moyens ou de marges ? Aurions-nous tout vu et rien appris ?

Peut-on laisser des pouvoirs privés, aussi concentrés et puissants, dans le poste de commande de la finance globalisée ? Faut-il continuer à laisser faire ? (48)

Les accusés actuels de la dernière crise s'apparentent davantage à des boucs émissaires qu'aux responsables réels. On y trouve les agences de notation qui n'auraient rien vu venir et qui auraient contribué à accélérer la crise ; les régulateurs financiers qui n'auraient pas eu la capacité de voir ce qu'il y a dans les "paradis fiscaux" ; ou encore les émetteurs financiers (hedge funds) qui ne pratiqueraient pas suffisamment la transparence sur les risques encourus, ou enfin, les investisseurs qui s'aveuglèrent eux mêmes sur les risques qu'ils prennent.

En réalité, la crise du système financier international a des racines bien plus profondes qui sont celles de la financiarisation.

Les banques centrales, elles-mêmes, ont perdu leur pouvoir de régulation face à ces marchés et à des acteurs bancaires globalisés. Elles ont perdu toute action de régulation sur les taux d'intérêt à long terme. De même, sur les taux court, l'influence des marchés et des acteurs est devenue prépondérante. Il faut donc revoir de fond en comble le système de régulation des marchés monétaires et financier.

Trois objectifs essentiels pourraient être envisagés pour cette refondation:

- la création d'un système de régulation global de la sphère monétaire et financière face à des marchés globalisés ;
- la rupture avec la norme financière qui impose des rentabilités non soutenables et exigibles a priori ;
- la révision des formes de gouvernance qui ne favorisent que la seule valeur actionnariale.

Contrairement à J. Sgard qui pense que " *Plutôt que de chercher à construire des institutions globales, établies de plain-pied avec les marchés internationaux deux priorités ressortent fortement d'abord le développement des Etats de droit, de leurs institutions et de leurs compétences, puis le renforcement de leurs capacité d'action collective, ce qui renvoie en fait au multilatéralisme classique de Bretton Woods*", La question qui se pose aujourd'hui est bien finalement celle de la mise en place de contre-pouvoirs effectifs, face à ce nouveau pouvoir bancaire concentré. " *La réponse ne peut pas être seulement partielle comme, par exemple, la taxe Tobin* " (49).

À question globale, il faut, à l'évidence, maintenant une réponse globale. Tel est le véritable enjeu d'une nouvelle architecture financière internationale de régulation; une réponse politique aux crises systémiques (A. Cartapanis) qui soit en capacité de faire face réellement à cette finance internationale à savoir une bonne gouvernance!

Notes :

- (1) M.Lutfalla, « *Les crises financières : des accidents fréquents* » in Jacques Gravereau, Jacques Trauman, éditeurs, Crises financières, Economica, 2001. P.35.
- (2) G. Haberler « *Prospérité et dépression* » - société des nations - Genève 1943 p.291.
- (3) C.P. Kindleberger, "*Histoire mondiale de la spéculation financière*" (Broché) Pierre-Antoine Ullmo (Traduction), Guy Russell (Traduction)
- (4) J.De La rosière "*reflexions sur les crises récentes*" in Jacques Gravereau, Jacques Trauman, éditeurs, Crises financières, Economica .p.437.
- (5) Pour P.ARTUS, recherche économique natixis. Septembre 2007, N° 319 "La politique économique pourrait utiliser bien d'autres instruments que les taux d'intérêt à court terme pour lutter contre l'excès d'endettement ou les bulles des prix des actifs : réserves obligatoires plus élevées sur certaines catégories de crédit (possibilité utilisée dans le passé et qui a disparu) ; gestion dans le cycle des ratios de capital des banques pour éviter qu'elles prêtent trop facilement en période d'expansion économique et de hausse des marchés financiers ; taxation plus forte de certaines plus-values en capital. "
- (6) C.P. Kindleberger, "*Histoire mondiale de la spéculation financière*" (Broché) Pierre-Antoine Ullmo (Traduction), Guy Russell (Traduction).
- (7) Olivier Davanne 2003. « *Instabilité du système financier international* » Rapport © La Documentation française. Paris, 1998 - ISBN : 2-11-004166-8. Conseil d'Analyse Économique
- (8) *Diogène* (un regard sans tabou), est un petit groupe d'économistes et d'acteurs de la finance Cette stratégie de croissance par l'endettement a conduit un niveau excessif de dette des ménages, et donc d'exposition au risque de défaut des banques de détail ayant distribué du crédit à ces ménages. Le caractère excessif de l'endettement des ménages a été révélé, à partir de 2007, par la chute de leur demande de crédit, de l'investissement immobilier, des achats de voitures...
- (9) J.De la rosière – "*reflexions sur les crises récentes*" in Jacques Gravereau, Jacques Trauman, éditeurs, Crises financières, Economica
- (10) Ben M'Barek Hassene* ET Ben Romdhane Hager "*La crise financière et la déréglementation bancaire : cas de la Tunisie*"
- (11) R Boyer, M Dehove, D Plihon, A d'Autume, G. "Les crises financières"
- (12) P. Soriano "La finance (1) La transmutation de toutes les valeurs".
- (13) Bordo et al., 2001, Stone et Weeks, 2001, FMI, 1998 et Kaminsky et Reinhart, 1999 et 2000.
- (14) R Boyer, M Dehove, D Plihon, A d'Autume, G. "Les crises financières"
- (15) M. Crouhy « *La gestion du risque de crédit et la stabilité du système financier international* » (L'exemple le plus marquant est sans aucun doute celui des Caisses d'épargne aux États-Unis durant les années 80. Les ressources de ces institutions étaient constituées en grande partie de dépôts à court terme qui étaient utilisés pour financer des investissements immobiliers sous forme de prêts à long terme à taux fixe. La hausse
- (17) <http://www.europarl.europa.eu/sides/getpdf>.

- (18) Une clause de révision du régime des grands risques, demandée par les députés pour la fin 2011, a également été acceptée. Il s'agit là encore de tendre vers une harmonisation plus poussée des dispositions nationales.
- (19) le journal des finances. www.jdf.com/dossier/2008/. Anne De Guigné | Jdf Hebdo |
Selon l'économiste de la New York University Nouriel Roubini, la facture de la crise financière s'élèvera à 2.000 milliards Selon l'économiste de la New York University Nouriel Roubini, la facture de la crise financière s'élèvera à 2.000 milliards de dollars pour l'ensemble des établissements financiers Dans le monde, les banques ont déjà déprécié pour plus de 500 milliards de dollars d'actifs. Et le bilan devrait encore s'alourdir.
- (20) Fonds Monétaire International. Rapport annuel du Conseil d'administration pour l'exercice clos le 30 avril 1998. Washinton
- (21) l'ECOSOC: Conseil économique et social
- (22) La Cnuced souligne que la dépendance accrue des pays moins avancés à l'égard des exportations de quelques produits peu élaborés « *les rend vulnérables en cas de retournement de la conjoncture* »
- (23) Samir Allam , toutsurlalgerie.com. selon M. Benachenou « les obligations du Trésor américain détenues par l'Algérie se font à perte.
- (24) Armatya Sen, The New York Review of Books, « C'est d'une relecture des théoriciens de l'économie de marché dont nous avons besoin, affirme-t-il. Car les pères du libéralisme économique n'ont jamais fait de l'économie de marché la référence ultime de la vie sociale. Adam Smith, l'un des théoriciens du capitalisme libéral, a toujours préconisé l'intervention de l'Etat pour suppléer aux lacunes de la «main invisible».
- (25) J. Cotta L'économie mondiale en route vers une nouvelle crise systémique .
- (26) Il n'est pas inutile de comparer les 1700 milliards de d'euros déversés dans les circuits financiers par les états européens pour venir au secours des banques et des spéculateurs aux 102 milliards d'euros qui constituent la dette publique globale de l'Afrique, aux 73 milliards d'euros qui constituent l'aide publique au développement des pays pauvres .
- (27): Forum social de Porto Alegre (Douze propositions pour un autre monde possible). 2005.
- (28). Pierre Calame, Pour une gouvernance mondiale efficace, légitime et démocratique, Cahier de propositions n°7, 2003.
- (29): J. Theys « La Gouvernance, entre innovation et impuissance »
- (30) "Commission on Global Governance" créée en 1992 à l'instigation de l'ancien chancelier allemand Willy. Brandt
- (31) L'objectif initial des règles du gouvernement d'entreprise est de rétablir et d'harmoniser l'équilibre entre les pouvoirs des différents organes de la société.».
- (32) J Pierre , J. PISANI FERRY , L. TUBIANA Les principes de la gouvernance au 21ème siècle 2001, France. Conseil d'analyse économique Paris ; La Documentation française
- (33) Bernard Billaudot (2004) .Laboratoire d'Economie de la Production et de l'Intégration Internationale (LEPII) . CNRS : FRE2664 – Université Pierre Mendès-France - Grenoble II
- (34) Dès le Moyen âge, le terme “gouvernance” évoquait le partage du pouvoir entre les différents corps constitutifs de la société médiévale anglaise. Il était issu des travaux des historiens universitaires anglo-saxons de l'époque (Solagral, 1997). en ancien français, (l'art et la manière de gouverner), il repasse en Angleterre (governance) au siècle suivant avec la même signification” (Cassen, 2001).
- (35) W. D. Sunderlin, Changement climatique mondial, la sociologie, et un paradigme de l'isolement
- (36) L'appropriation de cette notion par différents courants de pensée fait que le terme de "gouvernance " revêt aujourd'hui de multiples significations et se prête à de multiples usages. Le terme est ainsi associé à tout type de politique publique ou privée et décliné en fonction des différentes échelles territoriales d'intervention.
- (37) la manière dont le pouvoir est exercé dans la gestion des ressources économiques et sociales d'un pays pour le développement
- (38) Il y a rupture stratégique, dans le langage opérationnel, lorsque l'ennemi est dissocié à un point tel qu'il perd toute capacité de réaction, au point de ne plus avoir la maîtrise stratégique des forces qui restent à sa disposition. la définit ainsi : "La rupture stratégique a pour résultat de diviser les forces ennemies en plusieurs fractions que l'on peut ensuite battre séparément avec plus de facilités que si elles étaient réunies" lieutenant-colonel Antoine Grouard

- (39) Thomas Philippon, Université de New York : "Taxons les activités bancaires les plus risquées pour le secteur financier"
- (40) On oppose généralement deux modèles de gouvernement d'entreprise: d'un côté, le modèle de type shareholder, caractéristique du capitalisme anglo-saxon, donne la primauté aux actionnaires et à l'objectif de création "valeur actionnariale"; de l'autre, le modèle dit stakeholder, dans lequel les dirigeants cherchent à concilier les intérêts des différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, banques, salariés, clients). Le capitalisme rhénan, qui ménage le dialogue social dans l'entreprise (cogestion), en constitue un exemple typique. Pour certains, le modèle anglo-saxon serait en train de s'imposer inexorablement. La réalité semble plus complexe.
- (41) Yvan Allaire, Ph.D., MSRC (41) "*Crise financière et leçons de gouvernance*". Institut pour la gouvernance des organisations publiques et privées
- (42) Cette fois-ci, la recette entendue consisterait en une capacité accrue des conseils d'institutions financières à intervenir dans la gestion des risques. Si les sommets du G20 ont fait du renforcement de la régulation une priorité pour restaurer la confiance dans le système financier, les modalités pratiques d'une telle réforme restent à préciser et continuent de susciter un large débat.
- (43) Les conseils ont une responsabilité importante pour la mise en place de systèmes de rémunération variable qui suscitent des comportements de prudence et d'engagement à long terme chez les cadres et dirigeants.
- (44) L'architecture institutionnelle est déséquilibrée
- (45) P Jacquet, J Pisani-Ferry, L Tubiana - pisani-ferry.net.
- (46) M. Dehove et D. Plihon "*Les crises financières* "Rapport. La Documentation française. Paris, 2004
- (47) De nombreux travaux ont depuis longtemps insisté sur les causes monétaires et financières des cycles (Wicksell, Hawtrey, Fisher, Hayek), de l'excès de crédit qui nourrit la période d'expansion économique et d'euphorie boursière, jusqu'au brutal retournement et à la période de contraction de l'activité. .
- (48) A.Brender, F. Pisani « *La crise de la finance globalisée* »
- (49) François Morin, économiste, professeur émérite à l'université de Toulouse I, membre du Lereps. La Finance Globale et sa crise Que faire ? Scénarios de sortie de crise

Index

Double Dip Récession Mean: Lorsque le produit intérieur brut (PIB) chute en négatif après une ou deux trimestres de croissance positive. Une récession double-dip fait référence à une récession suivie d'une courte durée de récupération, suivie d'une autre récession.

Financiarisation : Au sens strict c'est le recours au financement et en particulier à l'endettement, de la part des agents économiques. On appelle par ailleurs "financiarisation de l'économie" la part croissante des activités financières dans le PIB des pays développés notamment. Elle provient d'une multiplication exponentielle des types d'actifs financiers.

Level playing field: Terme anglo-saxon désignant un environnement dans lequel toutes les entreprises d'un marché donné doivent suivre les mêmes règles, et ont les mêmes capacités à être compétitifs.

Output gap: Représente l'écart de production entre le niveau réel du PIB et son niveau potentiel : la production potentielle.

Ex: Dans les périodes hautes du cycle économique, l'écart de production est positif : la production est temporairement supérieure à son niveau d'équilibre car il y a sur-investissement.

Bancarisation: Se dit de la pénétration des services bancaires dans une population.

Rule of reason: La règle de la raison est une doctrine développée par la Cour suprême des États-Unis dans son interprétation de la loi antitrust Sherman. La règle, énoncée et appliquée dans le cas de la Standard Oil Co. of New Jersey v. United States, 221 US 1 (1911), est-ce uniquement les combinaisons et les contrats de manière déraisonnable le commerce de retenue sont l'objet de poursuites en vertu des lois anti-trust et que taille et de la détention du pouvoir de monopole sont pas illégaux.

Golden hello: La "prime de bienvenue" est le pendant, pour les arrivées de cadres dirigeants; du parachute doré (ou Golden parachute), indemnité de départ réservé à ces mêmes cadres. Très pratiquée aux États-Unis, la prime de bienvenue récompense le recrutement d'un cadre de haut

niveau. Philippe Rucheton, le directeur financier nommé en avril 2009 chez Dexia venant de la Société générale, a touché 500 000 euros de prime d'arrivée.

Retraites chapeau: Système de rémunération destiné notamment aux dirigeants permettant un complément de revenus après un licenciement par exemple.

Hedge funds: Ce sont des fonds spéculatifs recherchant des rentabilités élevées et qui utilisent abondamment les produits dérivés, en particulier les options. Ils utilisent l'effet de levier, c'est-à-dire la capacité à engager un volume de capitaux qui soit un multiple plus ou moins grand de la valeur de leurs capitaux propres. Les hedge funds présentent l'intérêt d'offrir une diversification supplémentaire aux portefeuilles « classiques » car leurs résultats sont en théorie déconnectés des performances des marchés d'actions et d'obligations.

Taxe Tobin: Suggérée en 1972 par le lauréat du "prix Nobel d'économie" James Tobin, consiste en une taxation des transactions monétaires internationales afin de désinciter à la spéculation. Le taux choisi serait faible, de 0,05 % à 1.0%

Crédit default Swaps (CDS): Les dérivés sur événement de crédit sont des contrats financiers de protection, entre acheteurs et vendeurs, comme un contrat d'assurance.

Principe de subsidiarité: est une maxime politique et sociale selon laquelle la responsabilité d'une action publique, lorsqu'elle est nécessaire, doit être allouée à la plus petite entité capable de résoudre le problème d'elle-même. Il va de pair avec le principe de suppléance, qui veut que quand les problèmes excèdent les capacités d'une petite entité, l'échelon supérieur a alors le devoir de la soutenir, dans les limites du principe de subsidiarité.

Tulipomanie: « crise de la tulipe », qualifiée de « première bulle spéculative » de l'histoire. Augmentation démesurée puis effondrement des cours de l'oignon de tulipe au milieu du XVIIe siècle. 1637. Des promesses de vente pour un bulbe se négociaient pour un montant égal à vingt fois le salaire annuel d'un artisan.

LBO: De l'anglais « Leverage Buy-Out », est un terme générique désignant un montage juridico-financier de rachat d'entreprise par effet de levier (« leverage »), c'est-à-dire par recours à un fort endettement bancaire.

Titrisation : Technique financière qui transforme des actifs peu liquides, c'est-à-dire pour lequel il n'y a pas véritablement de marché, en valeurs mobilières facilement négociables comme des obligations.

Revolving: Appelé également "crédit permanent " réserve d'argent permanente, avance renouvelable.

Bibliographie

- M. Aglietta, *"La globalisation financière"* Éditions La Découverte, Paris, 1999.
- Y. Allaire *"Crise financière et leçons de gouvernance"*, MSRC .Institut pour la gouvernance des organisations publiques et privées
- P. Artus, J-P Betbèze, C. de Boissie et G. Capelle-Blancard *"La crise des subprimes" Rapport ; Commentaires O. Garnier J-H. Lorenzi Compléments M. Aglietta,*
- A. Belhadj *"Quelle gouvernance pour la post-crise économique !"*
- Ben M' Barek Hassene, Ben Romdhane Hager « *La crise financière et la déréglementation bancaire : cas de la Tunisie* »
- I. Berrebi-Hoffmann, V. Boussard *"Au nom de la norme : gouvernance et outils de gestion"*
- P. Blanqué *"Crises et fraudes, vers de nouveaux mécomptes"*
- R. Boyer, M. Dehove, D. Plihon *"Les crises financières : analyse et propositions" Centre d'économie de Paris-Nord*
- A. Cartapanis *"Économie politique de l'architecture financière internationale"*
- C. Chavagneux, *"Quelle régulation pour la finance ?" Alternatives économiques*
- M. Crouhy « *La gestion du risque de crédit et la stabilité du système financier international* » Le 4 avril 2000
- M. Dehove et D. Plihon *"Les crises financières "Rapport. La Documentation française. Paris, 2004*
- M. Dehove *" crises financières : deux ou trois choses que nous savons d'elle".*
- J. De Larosière *"Reflexions sur les crises récentes"*

- P.Ghalmin "Archéologie et modernité des crises"
- J.Graveau, J.Trauman (2001) "Crises financières".Economica
- M.Lutfalla "Les crises financières:des accidents fréquents"
- C.MAIA (2009) "Quelle gouvernance mondiale après la crise ?"
- L.Miotti Dominique Plihon "Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires".
- J. Theys "La Gouvernance, entre innovation et impuissance; Le cas de l'environnement"
- J.Pierre, P-Ferry, L.Tubiana (2002), « Les institutions économiques de la mondialisation" Gouvernance mondiale, rapport du Conseil d'analyse économique, La documentation française.
- J.Pierre, P.Ferry , L.Tubiana "A la recherche de la gouvernance mondiale"
- J.Pierre, P.Ferry , L.Tubiana (2001), "Les principes de la gouvernance au 21ème siècle" Paris ; La Documentation française
- J.Sgard "L'Economie de la Panique, faire face aux crises financières"Paris, La Découverte, septembre 2002, 300 pages .
- P. Soriano" La finance, La transmutation de toutes les valeurs " .EREPP.
- A.Straus, « le retour des crises financières est-il inéluctable ? » CNRS, Paris 1
- A. Suarez "Evolution institutionnelle de la gouvernance financière internationale : quel rôle pour les institutions financières régionales ?" Poitiers, 14-15 mai 2009.
- J. Theys » La Gouvernance, entre innovation et impuissance »
- L.Young "Gouvernance anglo-saxonne et gouvernance confucéenne".

Sites internet.

<http://www.slate.fr/story/>

<http://www.anciens-isgsousse.org>

<http://www.jdf.com/dossier/2008/>

<http://scholar.google.fr/scholar?hl=fr&q=crises+financi%C3%A8res&lr=>

<http://www.matierevolution.fr/spip.php>

<http://www.lemonde.fr/web/>

<http://www.canalacademie.com/>

www.cadtm.org/La-zone-franc-CFA

<http://www.lafinancepourtous.com/-41-La-crise-des-subprime-html?gclid=CO22sfGuy5wCFU0B4wodUF0VIw>

www.agoravox.fr/.../

www.ladocumentationfrancaise.fr/.../crise-financiere

Introduction

I : Crises financières, crise du capitalisme ?

1:Crise et capitalisme

11. Définitions et concepts

12 .Evolution historique

13. Théories

2:Typologie

21. Spécificité et diversité

22. Repérage

23. Le système bancaire: Clé de voûte

3: Coûts budgétaires

31. Une lourde facture

32. Des coûts budgétaires élevés

33. Conséquences sur les pays en développement

II:Gouvernance mondiale:Gérer la maison commune!

1. Gouvernance:Mode d'emploi

11. Définition
12. Contenu
13. Un nouveau degré de conscience?

2 .Gouvernance politique

21. Gouvernance: Le symbole d'une nouvelle modernité
22. Gouvernance, gouvernabilité ou gouvernementalité ?
23. La Gouvernance : boîte à outils

3. Diverses approches

31. Des approches assez différentes
32. Approche de la banque mondiale
33. Approche de l'ONU

III: Une autre gouvernance:Redéfinition et limites

1. Repenser la gouvernance mondiale

11. Redéfinir le droit international
12. Contenu:un système de régulation
13. Principes

2. Comment concevoir?

21. Conduire une nouvelle gouvernance économique mondiale
22. Une régulation financière à la mesure des risques.
23. Propositions pour une gouvernance rénovée

3 Limites

31. L'architecture institutionnelle est déséquilibrée
32. Obstacles théoriques
33. Crise de confiance, crise morale:nature du capitalisme?

Conclusion: