

LA CRISE, ANALYSEUR DE L'ÉCONOMIE MONDIALE ET DE SES THEORISATIONS

Robert BOYER

Contribution à la revue « *Géopolitique* »

La panique qui a succédé à la décision du gouvernement américain de ne pas soutenir Lehman Brothers a réhabilité le spectre de 1929 et d'un possible effondrement de l'économie mondiale. Pourtant les grandes crises se suivent mais sont loin de se répéter à l'identique. La crise ouverte en 2008 marque tant la fin de la période ouverte par la Pax Americana, la diffusion du fordisme et sa crise, que l'ouverture d'une nouvelle époque marquée par une complexité sans précédent des processus économiques, financiers et politiques qui se déroulent à l'échelle de l'économie mondiale. Il importe d'abord de resituer la crise actuelle dans une histoire longue de près d'un demi-siècle. Il faut ensuite expliquer pourquoi elle s'est répercutée de façon si contrastée selon les pays. Enfin, une réévaluation des grands systèmes d'analyse de la dynamique des économies nationales comme des relations internationales s'impose.

1. Une crise venue de loin

On le sait, la grande crise de 1929 puis la seconde guerre mondiale et la reconstruction des économies nationales et du système international avaient induit un changement sans précédent des institutions économiques, des formes d'organisation et des conceptions de l'État.

Un retour sur l'âge d'or du fordisme et sa crise

L'un des changements cruciaux porte sur le statut de la finance dans la reconfiguration des économies à l'issue de la guerre. En effet, l'ampleur de la spéculation financière et l'inadéquation des politiques publiques avaient joué un rôle déterminant dans la profondeur de la dépression observée de 1929 à 1932 aux Etats-Unis. Dans nombre d'autres pays, le pouvoir de la finance se trouve contesté par les coalitions politiques qui se dégagent pour organiser la reconstruction / modernisation d'économies dévastées par la guerre tant en Europe qu'au Japon. En conséquence, la collectivité publique s'arroge le droit d'organiser l'allocation du capital à travers un contrôle du crédit, soit par la réglementation, soit par la segmentation des activités bancaires ou encore par une forte participation du budget public à la formation de capital.

La quasi-totalité des gouvernements se convertit au principe d'une économie mixte articulant interventions de la collectivité et initiatives privées. La priorité est accordée à la production des équipements et des infrastructures nécessaires à la reconstruction avant de déboucher, à partir du milieu des années cinquante, sur l'épanouissement d'un régime centré sur la synchronisation de la production de masse et de l'accès à la consommation des biens correspondants de la majorité de la population. On peut qualifier de fordiste le régime correspondant observé tant aux Etats-Unis (Aglietta, 1978), qu'en France (Boyer et Mistral, 1978) car c'est cette transformation dans l'ordre

productif et la codification du rapport salarial qui expliquent la rapidité et la relative stabilité de la croissance observée jusqu'au début des années soixante-dix. Ce changement va de pair avec l'établissement de la macroéconomie, typiquement keynésienne par opposition avec un renouvellement de la théorie marginaliste alors cantonnée aux choix microéconomiques. Une troisième transformation porte sur la création d'une couverture sociale, plus ou moins étendue mais qui a pour caractéristiques communes d'impliquer une socialisation du financement des dépenses de santé, d'indemnisation de chômage, de paiement des retraites, d'accès au logement, sans oublier la démocratisation de l'accès à l'éducation.

Le succès de ce régime fait aussi intervenir deux autres transformations structurelles impliquées par la fin de la Seconde guerre mondiale. D'un côté, les institutions internationales de Bretton Woods assurent une large autonomie aux stratégies nationales de croissance, au demeurant favorisées par la stratégie des Etats-Unis qui vise à éviter le retour des conflits qui conduisirent au cataclysme de 1939-1945. D'un autre côté, la domination des pays de vieille industrialisation en matière de production manufacturière trouve son complément dans un approvisionnement en matières premières, à des prix avantageux, auprès de pays dits périphériques, dont nombre sortent de la colonisation dans le courant des années soixante.

On a pu qualifier d'âge d'or la période correspondante...même si, pour les Européens, elle évoquait traditionnellement les décennies qui précèdent la Première guerre mondiale. En effet, les conflits sur la distribution du revenu étaient très largement atténués par la vigueur des gains de productivité qui permettaient de financer simultanément le dynamisme de l'investissement, la croissance de la consommation privée et l'essor de la couverture sociale et des dépenses publiques. Dans ce régime, point de crise financière si ce n'est de périodiques réajustements de taux de change fixes et déterminés par des décisions publiques (tableau 1).

Tableau 1 – Le premier âge d'or et sa crise 1945-1985

	Ère fordienne / Keynesienne / Welfariste 1945-1973	Sa progressive décomposition 1974-1985
1. Configuration de la théorie économique	Séparation de la macrokeynésienne et microthéorie	Reconquête de la macro par une micro Walrasienne
2. Relations privé / public	Économie mixte : fort contrôle public pour stabiliser l'économie	Difficulté du réglage fin des politiques monétaires et budgétaires, inefficacité du public
3. Rapport capital / travail / relation salariale	<ul style="list-style-type: none"> • Compromis institutionnalisés : productivité contre salaire • Institutionnalisation de la couverture sociale 	<ul style="list-style-type: none"> • Épuisement des gains de productivité • Déficits récurrents des divers régimes de couverture sociale
4. Rôle de la finance	Compartimentée et encadrée pour éviter la répétition de 1929	Autonomisation par rapport aux réglementations nationales grâce à l'internationalisation
5. Nature des alliances politiques	<p style="text-align: center;">« Bloc productiviste »</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>De facto</i>, entre entrepreneurs et cœur du salariat stable Les gouvernements : tous Keynésiens, Sociaux-démocrates	<p style="text-align: center;">Progressive érosion</p> Décomposition sous l'effet du chômage et de l'internationalisation
6. Relations Centre / Périphérie	Domination manufacturière des pays de vieille industrialisation, sous-développement des producteurs de matières premières	Coalition de pays pétroliers, plans nationaux de développement
7. Relations internationales	<i>Pax Americana</i> : organisation hiérarchique des relations internationales	Abandon des changes fixes, réémergence de l'Europe et du Japon

Comment expliquer le progressif enrayement d'un régime aussi favorable ? Il faut en fait l'attribuer à son succès même. Une fois généralisées les méthodes de production modernes, les gains de productivité tendent à s'épuiser, tant sous l'effet de contraintes propres aux technologies industrielles que des luttes sociales contestant une organisation du travail contraignante. De la même façon, le succès dans la reconstruction d'un marché domestique dynamique et d'entreprises performantes conduit à un développement des exportations comme moyen de contourner un espace national devenu trop étroit. Grâce à cet essor du commerce international, la finance acquiert le pouvoir de se libérer des réglementations nationales strictes en créant des marchés – par exemple celui des changes avec les euros dollars – où peuvent s'exprimer de nouvelles stratégies. C'est l'amorce du lent processus d'internationalisation de la finance qui s'échelonne sur plus de deux décennies mais qui s'affirmera avec force à partir des années quatre-vingt-dix.

Sous l'effet de ces changements qui se manifestent en particulier par une accélération de l'inflation, puis l'apparition de la coexistence d'une forte inflation et d'une récession en 1973-1974, l'orthodoxie keynésienne qui garantissait une stabilisation du cycle économique commence à être contestée d'abord par les monétaristes, puis par des économistes qui se présentent comme de nouveaux classiques et qui de fait parviennent à réintroduire la logique walrasienne dans la recherche de nouveaux fondements de la macroéconomie. Ce changement dans le champ économique est lourd de conséquences puisqu'il porte en germe l'idée d'une supériorité intrinsèque du marché par référence à l'inefficacité et la politisation des interventions de la collectivité publique.

L'abandon de fait du système de Bretton Woods, le passage au change flexible, l'organisation des pays producteurs de matières premières au premier rang desquels ceux des pays pétroliers, et la réémergence du Japon et des pays européens comme concurrents des Etats-Unis finissent par détruire la stabilité des relations internationales qui avait permis que s'affirment des stratégies de développement autocentrées, aussi bien avec le fordisme que pour nombre de pays Latino-américains. S'introduisent alors de persistants déséquilibres des balances commerciales qui appellent une forte croissance des flux internationaux de capitaux. Ainsi, apparaissent les premières crises financières internationales lorsque les banques des pays industrialisés octroient de généreux crédits à des pays réputés prometteurs et que se pose la question du recyclage des pétrodollars.

Internationalisation et financiarisation : le second âge d'or ?

Au fil du temps, ces mécanismes, apparus comme destructeurs de l'ordre sociopolitique antérieur, vont finir par définir un régime économique bien différent et doté d'une certaine résilience, même si, comme tous les précédents, il entrera dans une crise encore plus grave que celle du fordisme.

L'insertion internationale devient alors la contrainte par rapport à laquelle se définissent toutes les politiques conjoncturelles comme de réformes institutionnelles. C'est dans les années quatre-vingts la préoccupation de la compétitivité, c'est-à-dire de l'attractivité du territoire national et sa capacité à exporter suffisamment pour financer les importations nécessaires. Le problème frappe même les Etats-Unis qui ont à répondre de la concurrence japonaise et allemande. Il en résulte une beaucoup plus grande incertitude de l'évolution des taux de change et des politiques nationales. Mais dans les années quatre-vingt-dix, les flux de capitaux transnationaux se développent beaucoup plus rapidement que les investissements directs et le commerce international. Ils organisent ainsi une interdépendance sans précédent des économies nationales.

Dans ce contexte, experts et organisations internationales parviennent à convaincre les gouvernements que les mérites du libre-échange peuvent et doivent être étendus des marchandises aux services puis de ces derniers à la finance. Par ailleurs, aux Etats-Unis puis en Angleterre, la finance de marché ne cesse de monter en régime depuis la loi ERISA de 1976 sur les retraites par capitalisation jusqu'à la multiplication de nouveaux produits financiers dans un contexte de réglementations publiques de plus en plus légères. Les financiers font valoir que ces nouveaux instruments diffusent le risque et rendent par conséquent les économies plus stables tout en favorisant un redéploiement de l'investissement des secteurs mûrs vers les plus innovateurs. On aura reconnu la conjoncture euphorique de la nouvelle économie et des nombreuses innovations financières qui la permettent : multiplication du capital-risque, création de marchés financiers liquides pour l'introduction de nouvelles entreprises, déduction des stocks options de l'évaluation des coûts de production dans les jeunes pousses. Ce mouvement culmine avec l'invention de produits financiers de plus en plus sophistiqués et l'explosion de la titrisation qui joue à plein pour alimenter le boom immobilier des années deux mille.

Les théorisations des économistes accompagnent ce mouvement : triomphe une macroéconomie qui fait du cycle et des crises aussi graves soient-elles le résultat optimal de stratégies d'agents rationnels interagissant à travers des marchés réputés parfaits. La politique budgétaire, fiscale, monétaire, devient de ce fait totalement inefficace. Tout au plus l'État peut-il favoriser des systèmes d'incitations favorisant le travail, l'innovation, la propriété intellectuelle, l'épargne. Tout à fait indépendamment, les chercheurs en finance quantitative livrent aux acteurs des marchés des méthodes permettant de créer de toutes pièces des catégories d'actifs de plus en plus complexes.

Ainsi, par une série de transformations, apparemment mineures et s'échelonnant sur près de deux décennies, s'est dégagée une nouvelle configuration de l'économie américaine dont les mécanismes sont aux antipodes du régime fordien antérieur mais qui a la propriété de soutenir un régime de croissance sur près de deux décennies (tableau 2).

Tableau 2 – Le second âge d'or et sa crise 1986-2008

	Ère de l'internationalisation et de la financiarisation 1986-2008	Sa décomposition / recomposition 2009 -
1. Configuration de la théorie économique	<ul style="list-style-type: none"> • Nouvelle théorie classique du cycle comme équilibre • Autonomisation de la finance de marché 	<ul style="list-style-type: none"> • Instabilité d'une économie dominée par la finance • Remise en cause des modèles d'évaluation du risque
2. Relations privé / public	<ul style="list-style-type: none"> • Prépondérance des incitations sur les interventions publiques directes • L'innovation privée source de la croissance 	<ul style="list-style-type: none"> • Des incitations perverses précipitent la crise • L'innovation financière (dont la titrisation) appelle des interventions publiques sans précédent
3. Rapport capital / travail / relation salariale	<ul style="list-style-type: none"> • Individualisation, décentralisation et mise en concurrence des salariés • Privatisation et financiarisation (retraites) de la couverture sociale 	<ul style="list-style-type: none"> • Retour d'un chômage de masse • Arrivée aux limites de la privatisation de la couverture sociale
4. Rôle de la finance	<ul style="list-style-type: none"> • Déterminant dans la gouvernance des entreprises et la politique économique 	<ul style="list-style-type: none"> • Majeur dans la genèse d'une crise économique mondiale
5. Nature des alliances politiques	<p style="text-align: center;">« Bloc patrimonial »</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>De facto</i>, entre financiers, entrepreneurs et classes moyennes (supérieures) 	<p style="text-align: center;">« Brutal éclatement »</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le citoyen au secours de la finance via une intervention publique massive
6. Relations Centre / Périphérie	<ul style="list-style-type: none"> • Large ouverture au commerce, investissement international et finance 	<ul style="list-style-type: none"> • Les États rentiers au secours d'une finance court-termiste
7. Relations internationales	<ul style="list-style-type: none"> • Nouvelle division du travail : intermédiation financière et innovation au Centre, production manufacturière à la périphérie 	<ul style="list-style-type: none"> • Anomie de la division du travail au sein de la finance, surcapacité manufacturière à l'échelle mondiale

Ce fut donc un second âge d'or...tout au moins pour la coalition des intérêts de ceux qui s'enrichirent rapidement à travers l'extraordinaire malléabilité du capital financier. Mais il était illusoire d'imaginer que ce régime avait définitivement vaincu les crises et les dépressions : la croyance en une nouvelle époque de croissance illimitée favorisa au contraire une prise de risque excessive qui débouche sur le gel du système financier américain après le 15 septembre 2008 et ce pour quelques mois....avant que des interventions publiques d'une ampleur sans précédent, ne parviennent à enrayer la chute dans la dépression.

À la croyance en le caractère auto équilibré des marchés financiers succèdent la panique et la prise de conscience d'une instabilité intrinsèque de la finance. L'État, hier déconsidéré, est appelé à la rescousse car c'est le seul qui ne suit pas une logique marchande et peut enrayer la panique. L'internationalisation de la finance, loin de stabiliser l'économie mondiale, en précipite la crise. Les fonds souverains, hier tant redoutés, sont courtisés pour réintroduire des dotations en capital, détruites par l'effondrement des cours boursiers. Le chômage qui était réputé refléter un arbitrage individuel entre loisir et travail retrouve la caractérisation qu'il avait dans la théorie keynésienne : il est essentiellement involontaire car il résulte de l'incohérence de la dynamique économique impulsée par le pessimisme de la finance. S'effondre aussi le mythe d'une assurance des risques de la vie par les marchés financiers : l'enrayement du crédit aux ménages hypothèque l'accès aux soins médicaux, rend problématique le financement des études à l'université, manifeste la fragilité d'un système de retraites bâti sur la capitalisation.

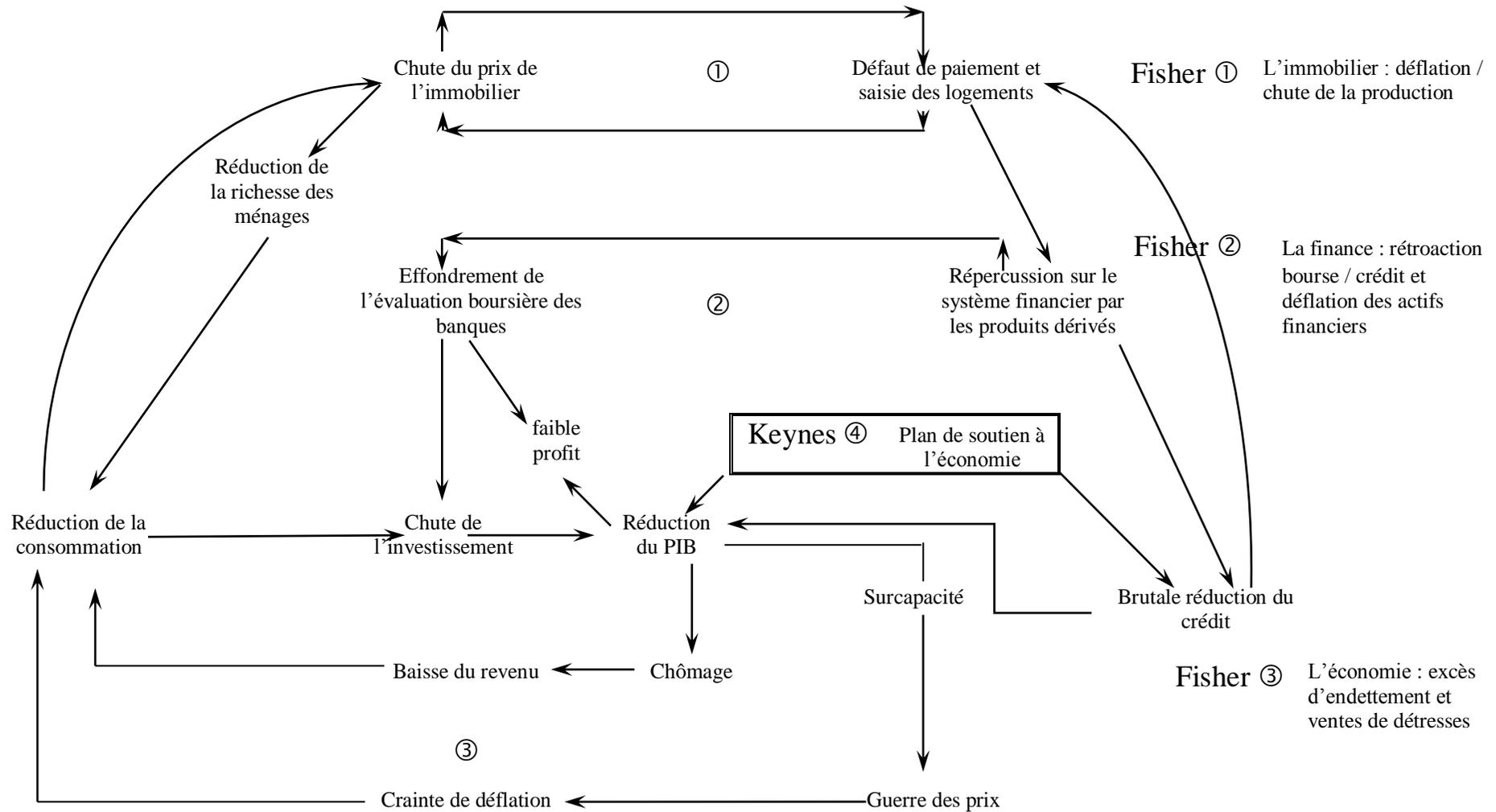
2. Une crise, née aux Etats-Unis, qui devient mondiale

Les crises financières, qui étaient supposées dériver du retard économique et de l'archaïsme financier des économies émergentes, frappent maintenant les économies du centre, au premier rang desquelles le Royaume-Uni et surtout les Etats-Unis qui se sont longtemps conçus comme un îlot de stabilité dans un océan d'instabilité et de conflits.

L'explosion de la financiarisation conduit à sa crise

Or, depuis 2007, l'économie américaine est l'épicentre de l'implosion des produits dérivés et par des ricochets successifs ses problèmes se diffusent au reste du monde. Les autorités américaines et ses économistes se rassurent en pointant du doigt le retard de réaction des pays européens ou l'ampleur de la récession nipponne mais les responsabilités sont claires. C'est pourtant aux Etats-Unis que la crise est la plus grave. En effet, tous les mécanismes financiers qui étaient réputés stimuler la croissance et diffuser le risque se retournent et s'amorce une spirale récessive dans laquelle s'inversent tous les enchaînements vertueux des années 2003-2006. La crise financière est aussi celle des représentations qui faisaient de la diffusion du risque financier la source du dynamisme et de la résilience de l'économie. Il faut en revenir aux auteurs hétérodoxes tels Hyman Minsky pour rendre intelligibles ces deux séquences très contrastées celle du boom puis de la crise.

Figure 1 – L’auto-renforcement de trois boucles “déflation – dépression” à la Irving FISHER, interrompu par un massif plan keynésien de soutien de l’activité



Mais c'est sans doute Irving Fisher qui fournit la référence la plus utile pour comprendre comment vente de détresse, déflation du prix des actifs et dépression s'enchaînent et se renforcent l'une l'autre dans le domaine de l'immobilier, de la bourse et du crédit puis de l'économie réelle (figure 1).

- Lorsque se multiplient les retards de paiement des crédits hypothécaires, un brutal renversement des prix surprend tous les acteurs qui avaient tiré de l'histoire américaine la conclusion – erronée – que les prix de l'immobilier n'avaient jamais baissé. Comme la saisie des logements pèse sur les prix et que s'interrompt le crédit hypothécaire de type subprime, on observe les enchaînements typiques du modèle fishérien : les ventes de détresse pour tenter de rembourser les prêts aggravent la chute des prix et des nouvelles mises en chantier.
- Or ces crédits hypothécaires défaillants avaient été incorporés dans une multiplicité de produits dérivés de type MBS. Dès lors, les entités financières qui les avaient acquis pour redresser leur rentabilité font face à des pertes tellement massives qu'elles dépassent leur capital propre. Le marché boursier sur lequel les actions de ces entités sont cotées incorpore immédiatement ces pertes et bascule de l'optimisme au pessimisme. C'est une seconde boucle à la Fisher : du crédit hypothécaire aux produits dérivés, de ces derniers aux cours boursiers et finalement des cours boursiers au freinage du crédit.
- Le retournement des vues sur l'avenir se répercute alors sur les décisions de production, d'embauche et plus encore d'investissement. Les entreprises non financières croulent sous les stocks et sont donc tentées de procéder à une guerre des prix pour rétablir leur position financière. Dans leur effort pour rembourser leurs crédits, elles entrent donc le même cercle vicieux que celui qui avait été observé dans les années trente.

À l'automne 2008, beaucoup des acteurs du marché financier et responsables politiques redoutèrent que ne se répète la Grande Dépression américaine des années 1929 à 1932. Précisément instruits par ce précédent, tant le Banquier central que le secrétaire au Trésor s'accordèrent pour ne pas répéter les mêmes erreurs, à savoir une politique monétaire restrictive et la recherche d'un retour à l'équilibre des finances publiques. Ainsi furent décidés une rapide baisse du taux d'intérêt, un relâchement des règles d'accès à la liquidité de la Banque Centrale mais aussi plusieurs plans de relance qui, pour l'année 2009 finissent par représenter près de 12 % du PIB. Dans la course-poursuite entre la déflation à la Fisher et la reflation keynésienne, la seconde finit par l'emporter sur la première à l'automne 2009.

Si le cœur de la crise financière est clairement aux Etats-Unis, encore faut-il expliquer pourquoi la crise économique qui en découle finit par frapper la quasi-totalité des économies. Évoquer l'ampleur de la globalisation n'est pas suffisant car cette notion sous-entend souvent une homogénéisation de l'espace mondial et sous-estime la grande diversité des modalités d'insertion dans l'économie internationale.

De multiples mécanismes de transmission des crises

En fait trois mécanismes principaux sont à l'origine de la synchronisation des conjonctures nationales.

- En premier lieu, certains analystes ont pu supposer que *la financiarisation* avait affecté l'ensemble des modes de régulation¹, au point de diffuser au reste du monde des régimes de

¹ Pour une présentation synthétique de cette notion et de la théorie du même nom, se reporter à Boyer (2004).

croissance tirée par le crédit, en l'occurrence aux ménages. Quels sont les pays qui ont effectivement suivi ce sentier ? Ont-ils expérimenté une crise équivalente à celle des États-Unis ?

- En second lieu, même lorsque les pays n'ont pas adopté ce modèle, finalement très spécifique, *la globalisation financière* s'est développée à un point tel que le basculement de l'aversion pour le risque et la détérioration des vues sur l'avenir affectent tous les pays qui ont eu recours au crédit international, quels que soient par ailleurs leur régime de croissance et la santé de leur économie. Cette synchronisation internationale des primes de risque avait déjà été observée lors de la crise asiatique (Boyer, Dehove et Plihon, 2004). Elle se répercute sur les mouvements de capitaux qui enregistrent d'abord un reflux vers les États-Unis, perçus comme plus sûrs que le reste du monde... malgré le quasi-effondrement de leur système financier. Mais dans un second temps, les capitaux se redirigent vers les plus prometteuses des économies dites émergentes.
- Enfin, lorsque la crise financière se convertit en crise économique, les effets récessifs se transmettent ensuite par l'intermédiaire de la chute des importations américaines qui elle-même initie une spirale de réduction du *commerce international*. Comme dans leur quasi-totalité les pays se sont ouverts à la concurrence internationale, la crise se généralise à l'ensemble du monde.

On pourrait déduire de la vigueur de ces trois mécanismes que la crise ouverte en 2008 favorise la convergence des modes de régulation et des différents capitalismes. En fait, elle marque un nouvel approfondissement de la différenciation des trajectoires et spécialisations nationales.

3. Interdépendances sans précédent, mais forte différenciation des trajectoires nationales

Les bons élèves de la financiarisation : une crise du dérèglement du crédit

Le *Royaume-Uni* est proche du modèle américain puisque, dans ces deux pays, c'est l'innovation financière qui a alimenté la croissance et défini l'inscription de ces deux pays dans l'économie mondiale. Il n'est donc pas surprenant que ce soient les deux pays qui enregistrent les plus sévères conséquences de la crise financière, comme en témoigne l'ampleur de la dépréciation des actifs financiers qu'ils subissent (Artus, 2009a, p. 4). Il est paradoxal de trouver l'Allemagne parmi les pays qui ont le plus dépensé pour le sauvetage de leur système bancaire. En fait, des banques qui traditionnellement concentraient leur activité sur l'octroi de crédit à l'économie, ont été poussées à acheter des produits dérivés risqués pour mieux relever le taux de rendement de leurs capitaux propres et répondre ainsi aux exigences de rémunération des actionnaires. En conséquence, la crise ne vient pas de l'adhésion des banques allemandes à la production de produits dérivés mais simplement à l'achat de ces derniers. Le régime de croissance de l'Allemagne n'était en rien tiré par la finance.

Mais il faut aussi mentionner le cas de l'*Irlande*. Après avoir été un modèle dans l'accueil de la production des biens dérivés des techniques de l'information et de la communication, le pays s'est très largement ouvert à la financiarisation au point de substituer à un modèle de croissance fondée sur la modernité industrielle, un autre alimenté par la spéculation, en particulier immobilière. Ainsi *États-Unis, Royaume-Uni et Irlande* souffrent très largement d'une crise essentiellement endogène, conséquence d'un excès d'innovation financière détruisant les conditions de soutenabilité à long terme de la croissance.

La répétition de la crise asiatique en Europe : les victimes d'un endettement massif en devises étrangères.

On pouvait penser que la communauté internationale avait appris de la crise asiatique de 1997 qu'il était spécialement dangereux de s'endetter massivement en devises étrangères lors d'une période euphorique l'afflux de capitaux en réponse à la vigueur d'un boom domestique. En effet, la mauvaise allocation des capitaux qui en résulte rend problématique la poursuite de la croissance, au point que toute nouvelle défavorable induit une brusque fuite des capitaux. Il en résulte une double crise : la parité de la monnaie nationale s'effondre et les banques domestiques qui ont imprudemment prêté en devises étrangères sont en faillite si n'intervient pas un plan de sauvetage public.

Pour leur part les pays asiatiques en ont tiré toutes les leçons. Plus grande prudence dans l'ouverture du compte de capital et accumulation par la Banque Centrale de réserves en devises étrangères pour parer à toute crise de change. En conséquence, ils sont touchés par l'effondrement du commerce mondial observé en 2009, mais la récession qui en dérive n'est en rien la répétition de la crise de 1997. Cette leçon n'a pas été apprise par les pays qui ont souhaité participer à l'intégration européenne et qui ont largement emprunté en euros, bien au-delà de leurs capacités de remboursement. C'est ainsi que la *Hongrie*, l'*Estonie*, la *Lettonie*, la *Lituanie* ainsi que l'*Ukraine* se trouvaient *a priori* en position extrêmement fragile (Artus, 2009b, p. 4). Il suffit que la communauté financière internationale bascule de l'optimisme au pessimisme pour que les flux de capitaux s'inversent brutalement. Et voilà que nombre de ces pays sont contraints de faire appel à l'Union européenne, et finalement au FMI, pour éviter la banqueroute.

Mais c'est sans doute le cas de l'*Islande* qui est le plus emblématique. Ce pays vivait de la pêche, des revenus du tourisme et d'une stratégie d'innovation, se trouve avoir brutalement accès à une offre de crédit international apparemment illimitée compte tenu de la très petite taille de l'économie domestique. Les Islandais se perçoivent alors comme riches de la confiance que leur accordent certaines banques étrangères et commencent à dépenser sans limite alors que la capacité à obtenir des devises par l'exportation n'a pas subi de boom équivalent. Il n'est donc pas étonnant que la situation se retourne brutalement avec la réévaluation des primes de risque consécutives à la crise des *subprimes*. La crise est d'autant plus grave que la presque totalité de la population a adhéré au rêve d'un enrichissement rapide et sans cause et que les encours de crédit sont disproportionnés par rapport au flux de l'activité économique. C'est ainsi qu'un État-nation, responsables politiques en tête, s'est quasiment transformé en un *hedge fund*. On ne saurait trouver meilleur exemple de la fascination qu'a exercée la finance...et de l'origine de son pouvoir.

Une croissance tirée par l'innovation et les exportations trouve ses limites avec l'effondrement du commerce mondial

Un troisième groupe de pays connaît aussi un brutal renversement de conjoncture à partir de septembre 2008 mais pour de tout autres raisons. Allemagne et Japon avaient obtenu de remarquables performances en matière de commerce extérieur, et à un moindre degré de croissance, grâce à la compétitivité de leur secteur exportateur, stimulé par une course à la différenciation grâce à l'innovation. Telle était aussi la stratégie de petites économies ouvertes comme la *Suède* et les *Pays-Bas* qui ont fondé leur stratégie sur l'acceptation de la concurrence internationale grâce à un dynamisme renouvelé de l'innovation et d'une permanente modernisation industrielle (Artus, 2009c, p. 10).

Mais le succès de ce modèle suppose une économie mondiale en forte croissance et une certaine régularité/prévisibilité dans l'évolution des taux de change. À l'opposé, si le commerce

mondial s'effondre – le 1^{er} trimestre 2009 enregistre une contraction de près de 30 % – ces pays sont particulièrement vulnérables, du fait entre autres de la grande taille du secteur manufacturier producteur de biens d'équipement et de biens durables dont le commerce dépend étroitement des facilités de crédit. Plus encore, la rupture dans des tendances antérieures des flux de capitaux internationaux peut susciter une brutale appréciation de la monnaie nationale, comme ce fut le cas pour le Japon à l'été 2008. Ainsi pour la seconde fois, un modèle fondé sur une dynamique industrielle vertueuse se trouve déstabilisé par l'extrême variabilité de la conjoncture mondiale impulsée par la domination de la finance.

Un second facteur intervient dans la différenciation des divers modèles de croissance tirée par les exportations. Avec l'entrée de la Chine et de l'Inde dans l'économie mondiale, il est de plus en plus probable que la croissance mondiale des prochaines décennies soit alimentée par ces nouveaux pays. Dès lors, les pays de vieille industrialisation, qui sont capables de rediriger leur commerce extérieur en direction de ces derniers, s'adapteront mieux à cette nouvelle donne. *Japon* et *Allemagne* ont réussi dans cette stratégie, alors qu'à l'opposé, la France ou l'Espagne profitent très peu de l'explosion de ces nouveaux marchés (Artus, 2008, p. 8).

Les économies rentières continuent à connaître une dynamique spécifique

Le boom simultané des économies américaine et chinoise avait alimenté de 2004 à 2008 un remarquable renversement des termes de l'échange entre produits manufacturés et matières premières. Ainsi, *Arabie Saoudite*, *Russie* et *Venezuela* ont connu une croissance forte tout en accumulant une fraction significative de leurs recettes, pétrolières ou gazières. Cette rupture d'une tendance réputée séculaire à la détérioration des termes de l'échange a suscité une réévaluation de la viabilité de régimes économiques fondés sur l'extraction de rentes.

Dans le passé, les limites d'un tel modèle étaient clairement perçues. La surévaluation de la monnaie nationale handicape le secteur exportateur hors matières premières et compromet donc la conversion de la rente pétrolière en un avantage compétitif lié à l'industrie manufacturière ou aux services modernes. Par ailleurs, la forte dépendance à l'égard du pouvoir politique qui décide très largement de la distribution des rentes n'est en général pas favorable à une allocation efficace des investissements. Enfin, l'abondance de devises suscite spéculation et fort appel aux produits importés pour alimenter une consommation somptuaire, caractéristique d'une société fort inégalitaire².

L'éclatement de la crise américaine et l'effondrement du commerce mondial qui en résulte montrent une fois de plus la fragilité de telles économies rentières. Pour partie, la flambée des cours des matières premières tenait à des phénomènes de spéculation, de sorte que la dynamique des prix se renverse brutalement en 2008. De façon plus structurelle, l'ampleur et la diffusion de la récession limitent la demande de matières premières à des fins productives : comme ces prix se forment de façon concurrentielle – en dépit des efforts de cartellisation dont l'OPEP est un bon exemple – ils chutent beaucoup plus fortement que ceux des produits industriels.

Il en résulte une brutale réévaluation des perspectives de croissance de ces pays rentiers dont la prospérité va dépendre, à moyen terme, de la rapidité du redressement de l'économie américaine et de la résilience de la croissance chinoise. Sans oublier les conséquences qu'aurait l'implantation effective d'un régime de croissance fondée sur une rupture technologique dans la

² Seule la Norvège fait exception à cette description de la « maladie hollandaise », grâce à l'investissement des revenus pétroliers dans un fonds international et la poursuite d'un idéal égalitaire grâce à l'ampleur des dépenses publiques et transferts sociaux financés par la fiscalité domestique.

direction de la préservation de l'environnement. En tout état de cause, on peut mesurer à nouveau que ces économies définissent une configuration spécifique qui n'a aucune raison de converger vers d'autres formes plus emblématiques du capitalisme, tant industriel que financier.

Les économies-continentales : de l'avantage d'un très grand marché domestique

La crise ouverte en 2008 permet de réévaluer la nature du processus de globalisation, ce qu'avaient déjà proposé quelques rares économistes mais non des moindres, dès le début des années 2000 (Stiglitz, 2003). En effet, sous l'impulsion du feu consensus de Washington qui était supposé organiser une complète érosion des frontières nationales et une prochaine convergence vers un modèle canonique, celui du capitalisme américain. En fait, on peut mesurer les limites du consensus de Washington au retour en force de l'étude des trajectoires nationales (Hausmann et Rodrik, 2004) et les analystes sont contraints de reconnaître l'exceptionnalisme du capitalisme américain. Il se déploie à l'échelle d'un continent, il bénéficie des dividendes de l'intermédiation financière internationale et d'un pouvoir jusqu'à présent sans égal en matière de géopolitique. Il est donc assez illusoire pour les autres pays de le prendre pour référence.

Par contre, les doutes sur la poursuite d'une globalisation sans contrôle de la collectivité internationale mettent au premier plan les avantages dont jouissent les pays tels que la Chine, l'Inde et à un moindre degré le Brésil. Compte tenu de l'importance de leur population et des potentialités de leur marché intérieur, ces trois économies peuvent *à terme* s'affranchir d'une large part des heurs et malheurs de l'économie mondiale en suscitant l'essor d'une croissance tournée vers la satisfaction des besoins domestiques, alimentée par une intermédiation financière essentiellement nationale. C'est sans doute l'Inde qui, pour l'heure, explore le plus clairement une telle stratégie : non seulement ce pays bénéficie des avantages propres aux économies continentales mais il peut compter sur des institutions politiques et économiques stables, d'une claire perception par les élites du danger d'une ouverture indiscriminée du compte de capital et d'une classe d'entrepreneurs et d'intellectuels engagés dans un projet de développement national. Pour sa part, le Brésil est un autre candidat sérieux car, de longue date, un bloc hégémonique favorise une stratégie « développementiste », au-delà de la succession des gouvernements (Bresser-Pereira, 2009). La crise renforce cette stratégie fondée sur la lutte contre l'exclusion sociale et la mobilisation du crédit public pour favoriser des investissements productifs et d'infrastructure à long terme.

Le pronostic peut sembler plus risqué concernant la Chine que la plupart des analystes classent dans la catégorie des économies tirées par les exportations. Mais bien avant 2008, les autorités chinoises ont pris conscience du danger que représentait cette forte dépendance à l'égard de la conjoncture américaine. Par ailleurs, elles ont perçu les risques associés à la détention de bons du Trésor américains, dès lors que se préciserait le retour de l'inflation liée à l'ampleur des engagements publics pour sortir l'économie de sa crise systémique et structurelle. Dans une optique de moyen-long terme, il est bien sûr plus judicieux d'utiliser ces réserves pour le développement du marché intérieur chinois. Le mot d'ordre avancé par le gouvernement chinois d'une croissance endogène et aut centrée signifie précisément un progressif redéploiement vers la stimulation de ce marché. D'ores et déjà les normes productives et les prix de la plupart des biens fordistes typiques se fixent sur le marché chinois. De plus, sont manifestes les besoins d'investissement en infrastructure et la nécessité d'un système de couverture sociale, fut-il minimaliste. Aussi, il est utopique d'imaginer que le capitalisme chinois converge un jour vers son homologue américain : il explore en fait une nouvelle et originale forme de capitalisme. Mais il est deux traits communs à ces économies-continentales. D'une part elles sont encore pour une décennie au moins dépendantes du marché mondial. D'autre part,

elles aspirent à redevenir, ou devenir, plus autonomes à l'égard des tendances véhiculées par le marché mondial.

Les configurations hybrides dont les formes d'organisation sont désarticulées par une insertion internationale défavorable

À l'opposé de la configuration précédente, d'autres pays de taille moyenne sont de longue date insérés dans l'économie internationale mais selon des modalités qui fragilisent la stabilité et l'autonomie de la croissance domestique. C'est le cas de nombre de pays d'*Amérique Latine* qui, depuis la crise des années trente, ont tenté de conjurer la détérioration des termes de l'échange des matières premières qu'ils exportaient par une stratégie d'industrialisation impulsée par l'État. À l'issue de la crise de leur modèle de substitution d'importation de la fin des années soixante-dix, ils n'ont pas su – ou pu – trouver une insertion internationale qui permette le développement de l'économie nationale sans approfondissement des inégalités. Tant l'*Argentine* que le *Mexique* appartiennent à cette catégorie. À l'origine, dépendants d'un modèle rentier, ces pays n'ont pas pu construire, depuis les années quatre-vingt, un secteur exportateur moderne suffisamment puissant pour soutenir la croissance nationale (Boyer et Neffa, 2004). Dans leurs tentatives répétées d'instauration d'une croissance tirée par les exportations, ils ont abouti à une désarticulation de leurs institutions économiques et une exacerbation des inégalités. En conséquence, pour ces pays, se succèdent les crises qui dérivent de l'incompatibilité entre une dynamique sociale et politique interne et les contraintes véhiculées par leurs choix passés en matière d'insertion dans l'économie internationale. De plus, à l'ère de la globalisation financière, de brusques renversements de la perception des risques que présente chaque pays induisent de sévères et récurrentes crises. Il est donc difficile d'avancer qu'ils appartiennent à un modèle bien défini de capitalisme. N'est-il pas significatif que l'on évoque à leur propos la notion de l'État failli ?

Une configuration paradoxale : les pays largement déconnectés de l'économie mondiale

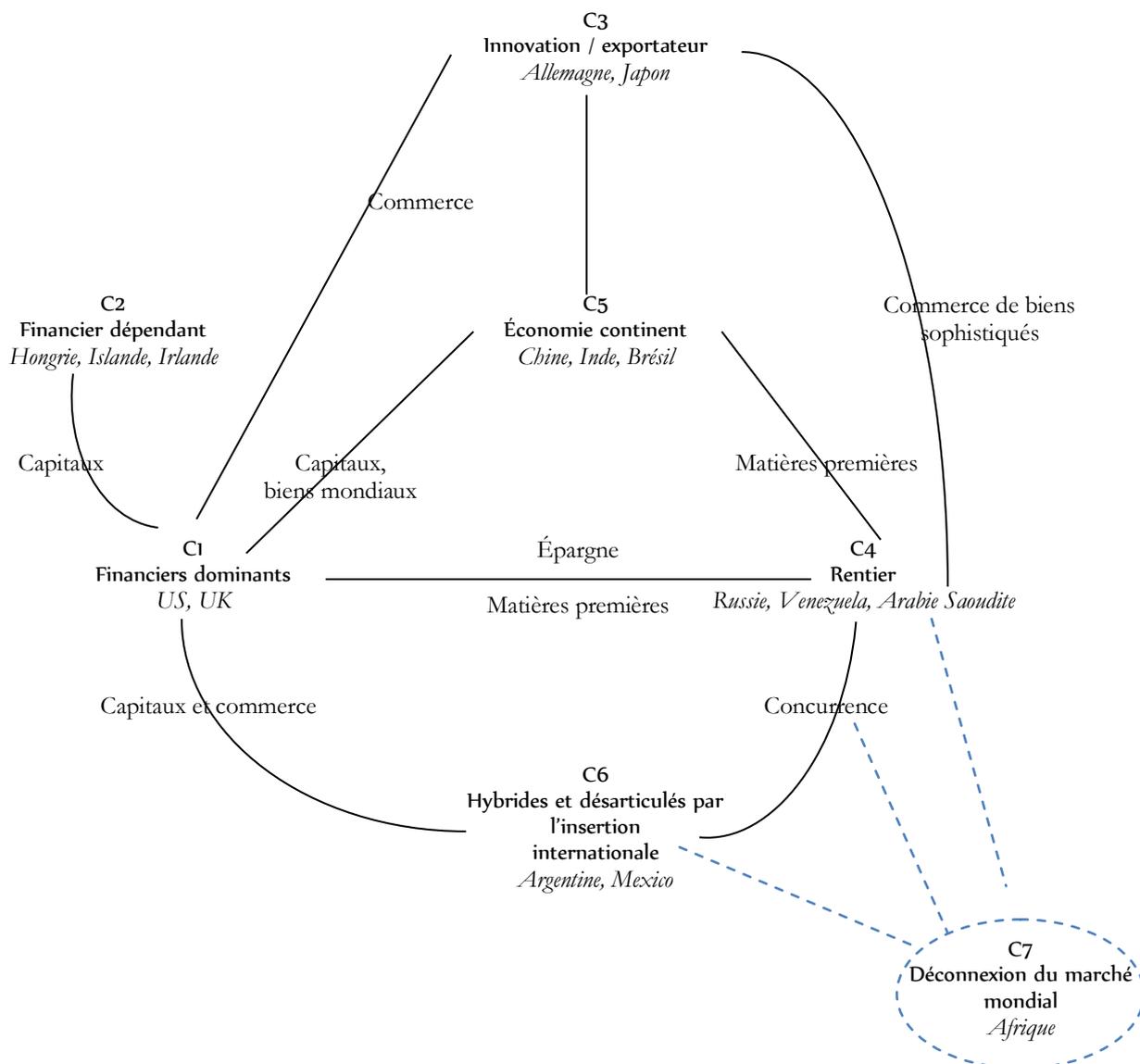
Il est un dernier groupe de pays qui souffrent en fait de la *désaffection* permanente des capitaux internationaux qui trouvent peu d'intérêt à s'investir sur leur territoire national. Il s'agit des pays les plus pauvres qui ne disposent d'aucune matière première essentielle dont auraient besoin les pays industrialisés. On songe tout particulièrement beaucoup de *pays africains*, seule l'Afrique du Sud faisant clairement exception. Ils sont en outre pénalisés par des structures politiques peu favorables à l'esprit d'entreprise et à l'essor d'une classe de commerçants. Tout au long des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix, la plupart de ces pays étaient en stagnation économique et ils traversaient périodiquement des crises tant politiques internes qu'externes et financières. Certains analystes avaient avancé l'hypothèse d'un continent perdu. Mais ce qui était un obstacle majeur dans la période de forte croissance de l'économie mondiale se retourne lorsque cette dernière se contracte et met en péril toutes les économies qui avaient basé toute leur croissance sur leur secteur exportateur. En effet, la relative autonomie nationale devient un avantage et permet la poursuite d'une croissance, certes modérée et inégalitaire, mais à l'abri (toujours relatif) des grandes turbulences de l'économie mondiale. Pourtant, à long terme, les sources d'une croissance durable demeurent problématiques faute des institutions de base d'une économie capitaliste et de l'amorce d'un processus cumulatif de division du travail, condition *sine qua non* de l'amélioration des niveaux de vie. Finalement cette configuration s'organise autour de l'accaparement et de la prédation plus que de la production et la création de valeur : l'adoption d'une logique capitaliste n'est pas nécessairement universelle !

4. Vers un approfondissement des complémentarités entre configurations institutionnelles

Si l'on admet la pertinence de la taxonomie précédente, l'hypothèse d'une prochaine convergence vers une forme canonique de capitalisme apparaît tout à fait problématique (figure 2).

1. Le Royaume-Uni et les États-Unis aspirent à reconstruire un avantage compétitif lié à un minimum de discipline financière leur permettant d'organiser à leur profit une intermédiation financière qui devrait demeurer mondiale. On pourrait caractériser ce capitalisme comme *dominé par la finance* (C1).
2. Les nouveaux États aspirant à l'adhésion à l'Union européenne espèrent suivre une trajectoire analogue à celle de l'Espagne immédiatement après son adhésion. Mais ils doivent d'abord surmonter la crise financière liée à leur endettement excessif en euros. Ils sont ainsi condamnés à explorer *un régime fortement contraint par la finance internationale* (C2).
3. Allemagne et Japon, se proposent de répondre à la demande de biens d'équipement et de biens durables sophistiqués des pays dits émergents mais aussi des pays de vieille industrialisation, moins bien placés dans la spécialisation internationale. Ces pays peuvent transitoirement souffrir de la contraction du commerce mondial, mais ils disposent à long terme d'un avantage compétitif précieux lié à leur configuration institutionnelle fondée sur la qualité, tant de la relation salariale que du système social d'innovation. On peut caractériser ce capitalisme comme dominé par le *dynamisme de l'innovation en vue d'une stratégie d'exportation* (C3).
4. Les pays qui vivent de *la rente*, en particulier pétrolière, gagneraient beaucoup à une stabilisation du commerce mondial qui leur permettrait à nouveau d'enranger les bénéfices d'une évolution favorable des termes de l'échange. Arabie Saoudite, Venezuela et Russie continuent ainsi à explorer le charme, mais aussi les limites, d'un modèle essentiellement, si ce n'est exclusivement, fondé sur l'exploitation à l'échelle mondiale de leur rente (C4). À cet égard, leur intérêt à long terme rejoint celui des économies industrialisées, au-delà même des conflits en termes de distribution du revenu mondial qui émergent lors de la flambée des cours des matières premières qui vient peser sur la croissance mondiale. Transitoirement dans le passé mais durablement, si se concrétisent le pic pétrolier et la lutte contre le réchauffement climatique.
5. L'évolution de *l'économie chinoise* au cours des dix prochaines années dépend encore de façon significative du succès ou de l'échec des autorités américaines à retrouver un sentier de croissance stable pour leur économie. Cependant, à long terme, son destin devrait être celui d'une économie continent fondée sur une autonomisation tant de la demande domestique en remplacement des exportations que des sources de l'innovation. Ce modèle de « capitalisme continental » est commun à l'Inde et au Brésil (C5).
6. Pour leur part, *les configurations hybrides* dominées par une insertion internationale défavorable font ressortir l'intérêt à ce que se stabilise l'économie mondiale. En particulier, une éventuelle défaite du capitalisme de marché financier et une réduction des flux internationaux de capitaux permettraient un relâchement de cette contrainte, et qui sait, la convergence vers l'un ou l'autre des modèles précédents. Il est cependant prudent d'anticiper une significative hystérésis de ce modèle hybride (C6). C'est du moins ce que suggère la trajectoire de la plupart des pays Latino-américains, à l'exclusion du Brésil.

Figure 2 – Des capitalismes et des configurations plus complémentaires qu'en concurrence frontale



Source : Boyer (2010).

- Le modèle d'économies assez largement *déconnectées des évolutions internationales* (C7) pourrait représenter une configuration moins atypique qu'il n'y paraît dès lors que se réduiraient fortement les flux de capitaux internationaux, se ralentirait le commerce mondial et qu'une globalisation tous azimuts céderait progressivement la place à la constitution de grandes zones d'intégration régionale organisant en leur sein tant la division du travail que l'intermédiation financière.

Ainsi, alors que d'un côté la crise accentue la mise en concurrence des territoires nationaux, de l'autre la diversité des dotations, tant en ressources naturelles qu'en capacités institutionnelles et organisationnelles, plaide pour l'émergence, à plus long terme, de complémentarités entre ces différentes configurations. Pour l'heure l'attention se focalise sur la complémentarité de fait entre Etats-Unis et Chine, mais l'hypothèse peut-être étendue à bien d'autres configurations. C'est *a priori* un facteur d'évolution vers une 'économie mondiale multipolaire.

Conclusion

La décennie 2000 et surtout la crise majeure ouverte en 2008, ont passé au crible nombre d'idées reçues qui faisaient autorité. Rares sont celles qui ont démontré leur pertinence au point que la communauté des chercheurs comme celle des décideurs politiques sont à la recherche d'un nouveau paradigme. L'analyse qui précède suggère les enseignements suivants.

1. La période récente a mis en évidence la *dualité du processus de globalisation*. D'un côté, l'essor du commerce international et de l'investissement direct a impulsé une *nouvelle division du travail* à l'échelle internationale. De ce fait, se sont affirmées de notables spécificités de l'architecture institutionnelle propres à chaque économie nationale. *A priori*, ce processus aurait dû renforcer la résilience du système international. Ce n'est pourtant pas le cas car d'un autre côté, la *globalisation financière* s'est diffusée encore plus rapidement que la modernisation des systèmes productifs, au point de créer une interdépendance sans précédent entre des régimes économiques contrastés et largement complémentaires. La rapidité de diffusion de la crise des subprimes témoigne des limites de la domination de la globalisation financière dont on a pu mesurer les coûts économiques et sociaux depuis 2008.
2. En second lieu, la *notion de pays émergent* doit être réévaluée car les évolutions les plus récentes ont fait ressortir l'extrême hétérogénéité d'économies qui partageaient au demeurant deux caractéristiques, d'une part une croissance rapide, d'autre part l'anticipation de rendements du capital élevés. Certes, toutes ces économies voient leurs performances largement déterminées par le type de leur insertion dans l'économie internationale, mais elles sont loin pour autant d'appartenir à une unique configuration institutionnelle. La référence au BRIC est donc discutable. Le Brésil et Inde manifestent les potentialités d'une économie continent, la Russie tire la quasi-totalité de ses ressources de l'exploitation des rentes liées à ses ressources naturelles, alors que la Chine, devenue l'atelier du monde, évolue d'un régime tiré par les exportations vers un autre centré sur les besoins domestiques. La fragilité de la conceptualisation en termes de pays émergent est devenue manifeste : à la lumière du déroulement de la crise ouverte en 2008, l'Afrique du Sud n'a-t-elle pas remplacé la Russie, transformant les BRIC en BAIC !
3. Au-delà même des incertitudes qui président aux complexes processus de sortie de crise, la décennie 2010 a toutes chances d'être marquée par la *remise en cause* plus ou moins radicale de *l'orthodoxie de la décennie précédente*. Tout d'abord, les difficultés de redressement de la croissance aux Etats-Unis comme au Royaume-Uni témoignent des limites d'une croissance alimentée par le *renouvellement d'innovations financières* et leur diffusion à l'échelle mondiale. Ensuite et symétriquement, les pays qui avaient bénéficié d'une accélération de leur croissance du fait de l'afflux, massif et incontrôlé, de capitaux étrangers ont souffert d'un brutal renversement de la conjoncture. Ainsi sont enfin apparues évidentes les limites d'une *croissance tirée par l'épargne extérieure*. Aussi, la plupart des pays cherchent-ils à rééquilibrer leurs stratégies de développement dans la direction de l'essor du marché domestique et du recours à l'épargne nationale...fut-ce au prix d'un glissement en faveur d'un certain protectionnisme, tant commercial que financier. Enfin, et ce n'est pas le point le plus négligeable, les relations entre finance et économie réelle, qui s'étaient distendues sous l'effet en particulier de la titrisation et du crédit destiné à la spéculation, sont maintenant au centre des stratégies de sortie de crise.
4. Les années quatre-vingt-dix et 2000 avaient enregistré la victoire d'une approche *économiste*, fondamentalement *technique* de la politique économique et des stratégies de développement. La période actuelle se caractérise par *un retour du politique* et de son rôle d'intermédiation. Il

suffit d'observer la variété des plans élaborés en réponse à la crise ouverte en 2008. La *Chine*, fidèle au compromis qui échange progression du niveau de vie contre acceptation du pouvoir politique existant, mobilise l'outil de crédit et de change pour stimuler la demande domestique et retrouver un rythme de croissance élevé. Aux *Etats-Unis*, la résilience du pouvoir de la finance et sa capacité à bloquer d'ambitieuses réformes de réglementation explique le caractère incertain d'une reprise essentiellement alimentée par un plan de dépenses sans précédent depuis la deuxième guerre mondiale. En *Allemagne*, la prégnance du compromis propre à une économie sociale de marché entre industriels et salariés conduit à subventionner le maintien dans l'emploi grâce à l'encouragement du travail à temps partiel. Ainsi, les compromis fondateurs de chaque société continuent à façonner des stratégies de sortie de crise contrastées.

5. Face à *une crise inattendue*, voire même inconcevable, au sein des théories standard, les économistes se sont à nouveau intéressés à l'histoire des crises financières et économiques pour tenter de cerner le cours qu'elle est susceptible de connaître. Même si un petit nombre de mécanismes est susceptible de rendre compte de la presque totalité des crises passées, chacune d'entre elle manifeste des *traits spécifiques* du fait, entre autres, de combinaisons différentes de ces mêmes mécanismes. En outre dans la crise ouverte en 2008, innovations financières et expansion du crédit ont été dirigées vers le secteur financier lui-même, et non pas vers le financement de l'investissement productif. Prévaut donc *une incertitude radicale* quant aux conditions qui permettraient de surmonter les déséquilibres actuels. Comment va évoluer le duopole que forment dorénavant Etats-Unis et Chine ? Les pays dits émergents vont-ils continuer à accepter la distribution des pouvoirs qui fut codifiée par le système de Bretton Woods ? La persistante domination de la finance n'hypothèque-t-elle pas des réformes structurelles qui seules permettraient un retour à une croissance soutenable ? L'Europe continuera-t-elle à désigner le maillon faible de l'économie internationale subissant passivement les aléas des autres grandes puissances ?
6. Les sorties de crise sont rendues difficiles car persiste un paradoxe majeur. D'un côté, les pays expérimentent des *interdépendances économiques* sans précédent, ce qui devrait les faire s'accorder sur de nouvelles institutions internationales gérant les *biens publics globaux* que sont la stabilité financière, l'ouverture au commerce mondial, la préservation de l'environnement. Mais, d'un autre côté, s'aiguisent *les conflits politiques* liés à la défense des intérêts nationaux et des conceptions contrastées des relations entre État, entreprises et citoyens. On mesure la limite du *fonctionnalisme* typique d'une approche économique standard mais aussi du caractère embryonnaire des connaissances que fournissent les sciences sociales concernant *les processus sociaux, politiques et économiques* qui gouvernent le cheminement hors des grandes crises.
7. Il est un second paradoxe, plus rarement diagnostiqué. Les limites rencontrées par une globalisation principalement façonnée par la financiarisation ont fait ressurgir les débats sur la pertinence, et pour certains la nécessité, d'un *protectionnisme* d'un nouveau type qui ne porterait plus simplement sur le commerce mais aussi sur l'organisation financière et la défense des valeurs sociales propres à chaque nation. Or, il est permis d'avancer qu'entre une globalisation tous azimuts et un protectionnisme aux frontières de chaque nation, s'ouvre la possibilité d'une accélération des intégrations régionales. *De facto*, c'est ce que l'on observe en Asie et à un certain degré en Amérique latine. Mais n'est-il pas ironique de constater que l'Union Européenne qui explorait depuis plus d'un demi-siècle une trajectoire ambitieuse d'intégration a été désarçonnée par la crise actuelle ?

Autant d'enseignements qu'acteurs et gouvernements pourraient mobiliser pour éclairer leurs recherches d'une alternative à des modes de développement qui, pour la plupart, sont mis à rude épreuve par la crise actuelle.

Références

- AGLIETTA Michel (1978), *Régulation et crises du capitalisme*, Calmann Levy, Paris.
- ARTUS Patrick (2008) : « Quels vont être les pays qui seront le plus en difficulté après la crise », *Flash Économie*, n° 477, 22 octobre, Natixis, Paris.
- ARTUS Patrick (2009a) : « Comment la crise révèle les problèmes structurels de la France », *Flash Économie*, n° 140, 27 mars, Natixis, Paris.
- ARTUS Patrick (2009b) : « Comment discriminer entre les régions émergentes », *Flash Économie*, n° 239, 20 mai, Natixis, Paris.
- ARTUS Patrick (2009c) : « Se limiter à réglementer la finance ne résoudra rien », *Flash Économie*, n° 156, 3 avril, Natixis, Paris.
- BOYER Robert (2004) *La Théorie de la régulation : les fondamentaux*, La Découverte, Paris
- BOYER Robert (2010) *Les capitalismes face à la financiarisation et sa crise*, Albin Michel, Paris
- BOYER Robert, DEHOVE Mario, PLIHON Dominique (2004), *Les crises financières*, Rapport du Conseil d'analyse Économique, n° 50, La documentation française, Paris.
- BOYER Robert et Jacques MISTRAL (1978), *Accumulation, Inflation, Crises*, Presses Universitaires de France, Paris. Seconde Édition actualisée et refondue, 1983.
- BOYER Robert et Julio NEFFA (eds) (2004), *La crisis argentina (1976-2001) : una vision desde la teorías institucionalistas y regulacionistas*, Editorial Miño y Davila, Madrid, Buenos Aires.
- BRESSER-PEREIRA Luiz Carlos (2009), *Mondialisation et compétition : Pourquoi certains pays émergents réussissent et d'autres non*, La Découverte, Paris, 2009.
- FISHER Irwin (1933), « Une théorie de la déflation par la dette », traduction française et réédition dans *Revue Française d'Économie*, Vol. III, n° 3, Été.
- HAUSMANN Ricardo, RODRIK Dani & VELASKO Andres (2004), "Growth Diagnosis" <http://www0.gsb.columbia.edu/ipd/pub/DaniRodrik.pdf>
- KEYNES John-Maynard (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Mac Milan, London.
- MINSKY Hyman (1982a), *Can it happen again? Essays on Instability and Finance*
- MINSKY Hyman (1982b), "The Financial Instability Hypothesis : Capitalism processes and the Behavior of the Economy", in KINDLEBERGER Charles et Jean-Pierre LAFFARGUE (eds) *Financial instability*.
- STIGLITZ Joseph E. (2003), *Globalization and its discontents*, Paris: Fayard, 2003.