

ERIC HELLEINER

Lauréat Trudeau 2007, Université Waterloo

BIOGRAPHIE

ERIC HELLEINER est titulaire de la chaire CIGI (Centre for international governance innovation - Centre pour l'innovation dans la gouvernance internationale) en économie politique internationale à la Balsillie School of International Affairs et professeur de science politique à l'Université de Waterloo. Il a obtenu un baccalauréat en sciences politiques et économiques à l'Université de Toronto. Il est titulaire d'une maîtrise et d'un doctorat en relations internationales de la London School of Economics.

Il est l'auteur de *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Cornell University Press, 1994), *The Making of National Money: Territorial Currencies in Historical Perspective* (Cornell University Press, 2003), et de *Towards North American Monetary Union? The Politics and History of Canada's Exchange Rate Regime* (McGill-Queen's University Press, 2006). Il a également dirigé la publication de trois autres ouvrages dont le plus récent *The Future of the Dollar* (Cornell University Press, 2009) ainsi que nombre de contributions spéciales pour des journaux, comme par exemple «Crisis and the Future of Global Financial Governance» (*Global Governance*, 2009), «The Geopolitics of Sovereign Wealth Funds» (*Geopolitics*, 2009) et «The Dollar's Destiny as World Currency» (*Review of International Political Economy*, 2008). Il a publié des douzaines d'articles et de chapitres de livres sur des sujets reliés à l'économie politique internationale et aux problèmes financiers et monétaires internationaux.

Il est coéditeur (avec Jonathan Kirshner) de la collection *Cornell Studies in Money* et il est membre des comités de rédaction d'un certain nombre de revues savantes. Il était le directeur-fondateur du programme de maîtrise et de Ph.D. en gouvernance mondiale de la Balsillie School of International Affairs et a enseigné au préalable à la London School of Economics, à l'Université York et à l'Université de Toronto où il était titulaire d'une chaire de recherche du Canada. Il a remporté le prix Symons pour l'excellence de son enseignement, le prix Marvin Gelber consacré aux essais en relations internationales (prix décerné par l'Institut canadien des affaires internationales) et le prix Donner en 2007, décerné par la Fondation Donner pour le meilleur livre consacré aux politiques publiques canadiennes. Il a été codirecteur de la *Review of International Political Economy* et rédacteur adjoint de *Policy Sciences*. Il a été sélectionné comme membre de la Commission Warwick sur la réforme financière internationale en 2009.

Eric Helleiner travaille actuellement à un projet de recherche et de livre consacré aux origines du développement international et des relations monétaires Nord-Sud dans la période de l'après-guerre. Il rédige également un volume à paraître sur les politiques contemporaines de régularisations financières internationales. Actuellement, il s'intéresse aussi à l'économie politique des crises financières contemporaines, aux pouvoirs changeants du système monétaire international et à la réforme monétaire internationale. Il a reçu le prix Trudeau en 2007.

RÉSUMÉ

Lire les journaux semble confirmer tous les jours ce que l'on entend partout : les pressions du marché mondial, et la mondialisation en particulier, obligent les responsables politiques à adopter certaines orientations. Et pourtant, Eric Helleiner est convaincu que ces marchés mondiaux sont moins puissants qu'il n'y paraît. Non seulement les marchés possèdent-ils encore de sérieuses bases politiques, mais il y a encore place pour le choix politique de la part des dirigeants face aux pressions du marché mondial. En d'autres termes, la politique joue un rôle beaucoup plus central dans l'économie mondiale que ne le laisse entendre le dicton populaire : « c'est l'argent qui fait tourner le monde ».

Eric Helleiner est la personne à qui faire appel quand il s'agit de l'histoire de la mondialisation financière des trente dernières années, du débat sur l'union monétaire nord-américaine, du rôle du dollar en tant que devise internationale dans l'avenir, ou de la crise financière mondiale que l'on connaît aujourd'hui. Alors que l'économie mondiale voit apparaître de nouveaux pouvoirs et que le système financier mondial subit l'une des crises les plus graves depuis la Grande Dépression, le politique (même si dans bien des cas il s'agit d'une nouvelle façon de le concevoir) n'a jamais eu un rôle aussi important pour expliquer les orientations futures de l'économie du monde.

CONFÉRENCE

La politique de la finance mondiale: est-ce l'argent qui fait tourner le monde?

Université de Lethbridge (Alberta),

LE 19 NOVEMBRE 2008

Je dois avouer qu'au départ, j'étais réticent à accepter cette invitation à réfléchir sur mon parcours universitaire. Ce genre de réflexion se fait normalement à la fin d'une carrière et je considère n'être qu'à mi-parcours de la mienne. Si je me souviens bien, ma première réaction a été « mais je ne suis pas encore mort ! » Cependant, je me suis vite rendu compte que cela était une occasion formidable; il est si facile, en effet, de se laisser absorber par ses projets de recherche et d'oublier de prendre du recul pour réfléchir sur les thèmes généraux et les motivations qui alimentent le travail.

En réfléchissant, j'ai constaté un fait intéressant. Lorsque j'étais étudiant, je me souviens d'un professeur qui blaguait en disant que la plupart des universitaires n'ont qu'une seule grande idée au cours de leur carrière. Pour prouver le bien-fondé de leur idée, ils ne cessent de la corroborer selon divers angles d'approche. Néanmoins, la postérité ne se souvient que de cette unique idée qui a jalonné leur carrière. Cette plaisanterie m'avait laissé perplexe. Hélas, arrivé à mi-carrière, je découvre qu'en effet presque tous mes travaux tournent autour d'un seul thème central. Je vais tenter, ici, de décrire cette grande idée, les différents angles que j'ai empruntés pour l'aborder, ainsi que son importance dans le cadre actuel de la pire crise financière mondiale depuis les années 1930. Tout d'abord, permettez-moi d'expliquer d'où est née cette idée.

Le rôle central des États

C'est souvent en réaction à des idées antérieures que le savoir progresse ; cette notion s'applique très bien à mon parcours. Ma formation universitaire et le début de ma carrière ont coïncidé avec l'accélération de la mondialisation économique au cours des années 1980 et 1990. L'aspect le plus spectaculaire de cette tendance a été la mondialisation des marchés financiers. Pendant cette période, d'énormes quantités de capital financier ont commencé à transiter de façon électronique partout sur la planète, jour et nuit, réduisant ainsi les distances pour le commerce international.

Pour plusieurs observateurs, les nouveaux marchés mondiaux des capitaux représentaient une force qui mettait au défi le pouvoir des États. Ce point de vue était compréhensible. La pression des marchés semblait forcer les gouvernements à adopter des politiques privilégiées par les puissants investisseurs, telles que les disciplines financières, les réductions d'impôts et la stabilité de la monnaie. Lorsque les pays ont tenté de contrer l'effet de la « camisole de force dorée » des marchés – comme l'a baptisé Thomas Friedman (1999, p. 87) – ils ont subi un dur contrecoup. En effet, plusieurs événements spectaculaires (par exemple, au Mexique en 1994 et en Asie de l'Est en 1997 et 1998) ont démontré comment la fuite massive de capitaux privés pouvait ruiner, du jour au lendemain, les pays qui avaient perdu la confiance des investisseurs des marchés mondiaux. Plusieurs analystes alléguaient que les pays dont l'autonomie s'effritait devraient envisager des moyens radicaux de mise en commun ou d'abandon de leur souveraineté – par exemple, par la dollarisation ou la création d'unions monétaires – afin de protéger les citoyens des caprices des puissants marchés.

Étant donné ces tendances, plusieurs personnes ont pensé qu'un profond déplacement des pouvoirs et de l'autorité était en cours. Un éditorial du *Globe and Mail* (1995) affirmait ceci, après la crise mexicaine de 1994 : « Le monde était jadis gouverné par des rois parés

d’hermine, puis vinrent les politiciens en costume bleu. Aujourd’hui, il est gouverné par de jeunes cambistes de vingt ans en bretelles. Campés derrière leur ordinateur à Tokyo, New York, Londres ou Zurich, ils portent des jugements sur l’état des économies du monde en appuyant sur une simple touche. Les pays qui ne tombent pas dans leurs grâces ne peuvent s’attendre à aucune pitié.» Ce point de vue repose sur l’idée selon laquelle ce sont les flux de capitaux privés dans les marchés mondiaux, et non les politiques étatiques, qui gouvernent le monde. Mais à quel point le pouvoir des États était-il vraiment mis au défi ?

Très tôt au cours de mes études, je me suis demandé si cette tendance n’était pas exagérée. Ce scepticisme provenait sûrement de mon domaine d’étude : je faisais partie d’une nouvelle génération d’étudiants inscrits dans un domaine appelé « économie politique internationale (EPI) ». Ce nouveau domaine est né au sein d’un groupe de chercheurs en relations internationales qui désiraient contrer la trop grande attention portée par les chercheurs de leur discipline à la « grande politique » de guerre et de paix, le tout au détriment des relations économiques entre les pays. Ce domaine attirait également des économistes qui réagissaient contre la domination croissante de la modélisation mathématique dans leur discipline, tendance qui faisait fi de l’histoire de l’économie ou du contexte politique dans lequel évoluaient les marchés. Ils tentaient de renouer avec la vieille tradition de l’économie politique qui avait inspiré nombre de grands économistes tels Adam Smith, John Maynard Keynes ou Milton Friedman.

Je me suis plongé dans ce domaine plutôt par hasard. Je me suis inscrit à la London School of Economics and Political Science (LSE), en 1986, dans le programme de maîtrise en économie. Au cours des deux premières semaines, je me suis rendu compte que le programme était moins axé sur la politique que je ne l’espérais. J’ai discuté de mon intérêt pour les politiques publiques internationales

avec quelques professeurs, et l'un d'eux m'a suggéré de considérer le programme de « politique et économie mondiale » qui offrait la possibilité d'étudier le nouveau domaine de l'EPI. Ce programme n'en était qu'à sa deuxième année d'existence : on m'a averti que de s'y inscrire présentait un certain risque professionnel. Un des conseillers du programme m'a même prévenu que le domaine de l'EPI risquait de disparaître et que l'obtention de ce diplôme n'était pas avantageuse pour un étudiant désirant entreprendre des études doctorales. En dépit de ces avertissements, le programme me semblait idéal et je m'y suis inscrit.

Cela a été ma meilleure décision de carrière. Je n'étais évidemment pas la seule personne à s'intéresser à ce sujet. Au cours des dix années suivantes, l'EPI est devenu un des domaines des sciences sociales qui a crû le plus rapidement. Les spécialistes de l'EPI ont entrepris des travaux novateurs en étudiant divers sujets, allant de l'économie politique du commerce international et de la production mondiale aux politiques des ressources internationales et de la consommation énergétique. Pour ma part, je me suis intéressé à l'économie politique des finances mondiales. Susan Strange, fondatrice du programme de maîtrise en politique et économie mondiale, à la LSE, a été une personne très influente pour moi. En raison de sa nature plus technique, l'étude des finances mondiales avait jusque lors été dominée par les économistes. Par ses travaux bien ficelés et captivants, Strange en a élargi l'intérêt analytique et a fait voir comment le système financier international reposait sur d'importantes bases politiques qui méritaient une plus grande attention de la part des spécialistes (voir en particulier, Strange 1971, 1976, 1986, 1998). J'ai été fasciné par son travail et le sujet m'a rapidement captivé.

C'est avec ces idées en tête que j'ai réagi contre les arguments voulant que les marchés mondiaux des capitaux ébranlent le pouvoir des États. Plus j'étudiais les tendances de la mondialisation financière, plus j'étais convaincu du rôle central qu'y jouaient les États.

Voilà la grande idée qui oriente mes recherches depuis les années 1980. Je n'étais certes pas le seul spécialiste de l'EPI à travailler sur cette idée. Susan Strange a elle-même insisté sur ce point dans la plupart de ses travaux, comme l'ont fait d'autres universitaires. Pour ma part, j'ai essayé de montrer sa pertinence de nombreuses façons novatrices, que je résume ici.

Mondialisation financière

Mon premier travail sur le sujet tentait d'expliquer pourquoi la mondialisation financière s'était produite dans l'après-guerre. À l'époque où je travaillais sur ma thèse de doctorat, on entendait souvent dire que la mondialisation était le résultat de la pression implacable des marchés et de l'innovation technologique. Évidemment, la révolution des technologies de l'information permettait une circulation accrue de la monnaie. Les pressions des marchés, aussi, incitaient certaines personnes et entreprises à tirer avantage de la nouvelle circulation électronique des fonds. On comptait, parmi les développements qui venaient faire pression, la croissance rapide du commerce international et des multinationales, la concurrence au sein des systèmes financiers nationaux, l'émergence d'importants déséquilibres des paiements internationaux et le désir de diversifier le risque dans un environnement économique mondial plus volatil, insufflé par l'effondrement du système monétaire de Bretton Woods au début des années 1970.

Pour moi, l'importance de ces faits ne faisait aucun doute. Toutefois ma formation en économie politique me poussait à tenir également compte du rôle des gouvernements. J'ai vite compris qu'ils n'avaient pas simplement joué un rôle passif dans cette histoire. Après 1945, presque tous les gouvernements ont mis en place des contrôles serrés sur les mouvements de fonds transfrontaliers. Ces « contrôles de capitaux » avaient été explicitement autorisés, voire même favorisés, par la conférence de Bretton Woods de 1944, laquelle

a mis en place la « constitution » du système financier international de l'après-guerre. Les architectes de Bretton Woods estimaient que ces contrôles étaient nécessaires pour restreindre la spéculation et les mouvements financiers déséquilibrants qui avaient mis en question la stabilité des taux de change, la souplesse du commerce et l'autonomie politique des gouvernements pendant l'entre-deux-guerres (Helleiner 1994). La mondialisation des marchés financiers, à partir de 1960, n'aurait pas pu avoir lieu si les gouvernements n'avaient pas levé ces contrôles.

Ma thèse de doctorat, qui a été par la suite révisée et publiée sous le titre *States and the Reemergence of Global Finance* (1994), raconte comment cela s'est produit. La première étape vers la libéralisation a eu lieu dans les années 1960, quand les Britanniques ont permis la croissance de l'« euromarché », à Londres. Ce marché « extraterritorial » d'activité financière internationale dollarisée était sujet à très peu de réglementation de la part du gouvernement britannique. Il a connu une croissance rapide au cours des années 1960, particulièrement après que le gouvernement américain eût instauré des contrôles de capitaux qui empêchaient New York d'agir comme le centre des finances mondiales. La deuxième étape s'est produite quand les États-Unis ont levé les contrôles de capitaux, en 1974, et quand le gouvernement britannique a suivi le pas, en 1979. Pendant les années 1980, la plupart des autres pays de l'OCDE ont imité les États-Unis et le Royaume-Uni, ce qui eut pour résultat de permettre, au début des années 1990, la mise en place d'un régime presque entièrement libéral pour le mouvement transfrontalier de capitaux financiers dans les pays de l'OCDE. Au cours de la même période, plusieurs pays en développement, notamment des petits États ou territoires, ont suivi la tendance de la libéralisation, et se sont convertis, grâce aux réglementations souples de l'activité financière internationale, en centres financiers extraterritoriaux. Certains de ces États, comme Grand Caïman, par exemple, ont connu un tel succès en attirant chez eux

le monde des finances qu'ils se sont haussés parmi les plus grands centres bancaires internationaux dès les années 1980.

Ainsi, la mondialisation financière n'était pas uniquement le fruit des développements du marché ou des technologies, mais aussi celui de décisions politiques. Si les États sont, en partie, les auteurs des processus de la mondialisation, il convient de se demander pourquoi ils l'ont appuyée. Dans les années 1980, il était courant de lire que les gouvernements avaient libéralisé les contrôles de capitaux parce que ces derniers n'étaient plus efficaces face aux changements technologiques. Mais pour moi, il n'était pas évident que les technologies de l'information avaient freiné les gouvernements dans leur capacité de contrôler les mouvements de fonds transfrontaliers. En fait, dans un de mes articles, j'indiquais qu'on pouvait formuler une contre-hypothèse. Les personnes responsables de lutter contre le blanchiment d'argent au niveau international avaient remarqué que l'argent électronique laissait des traces plus faciles à suivre que l'argent comptant anonyme. L'argent électronique était canalisé dans un petit nombre de systèmes de paiement centralisés qui pouvaient être surveillés et réglementés. Les autorités pouvaient compter sur des programmes complexes d'intelligence artificielle pour déceler les mouvements de capitaux suspects, d'une façon finalement plus poussée qu'auparavant (Helleiner 1998).

La principale critique des explications « défaitistes » de la libéralisation financière fait remarquer que plusieurs gouvernements ont levé les contrôles de capitaux pour des raisons clairement intentionnelles et pratiques. Mon interprétation de l'histoire permet de dégager trois raisons dominantes. La première est l'influence grandissante de l'idée du « marché libre » (la « pensée néolibérale ») qui était particulièrement présente à cette période. Alors que les keynésiens restaient sceptiques face au libre mouvement de capitaux, les néolibéraux jugeaient que les contrôles freinaient l'affectation efficace de capitaux à l'échelle internationale et empêchaient inutilement

les gouvernements de pratiquer une saine discipline financière. La deuxième raison est que la libéralisation financière était appuyée dans la plupart des pays par l'accroissement du nombre de sociétés transnationales qui cherchaient à se débarrasser de contrôles qui les gênaient alors que leurs activités transfrontalières augmentaient. Finalement, la libéralisation des contrôles de capitaux était perçue par plusieurs gouvernements comme une stratégie concurrentielle pour attirer affaires et capitaux dans leur territoire. Le rôle prédominant joué par les États-Unis et le Royaume-Uni, par exemple, reflète en partie le désir des responsables de ces pays d'appuyer Londres et New York à titre de centres internationaux des finances. Aux États-Unis, on espérait également attirer le capital étranger dans les marchés financiers américains particulièrement actifs, de façon à aider le commerce et à réduire les déficits budgétaires. Après la libéralisation des systèmes financiers américain et britannique, plusieurs autres gouvernements ont eu tendance à suivre le pas afin de prévenir l'émigration du capital domestique et des entreprises financières. De plus en plus, le secteur financier national était considéré comme un secteur économique pour lequel il était important de se doter de stratégies concurrentielles, plutôt que comme le seul secteur qui nécessitait des contrôles sévères pour en assurer la stabilité, comme cela avait été le cas après la crise de 1929.

Ces recherches historiques ont été à la source de mon scepticisme face à la théorie de l'effondrement des États à l'ère du marché mondial des capitaux. La mondialisation financière n'était pas seulement le produit des avancées technologiques et des pressions du marché, mais aussi celui de décisions politiques mûries par les gouvernements qui exerçaient une grande influence sur le processus. Autrement dit, les marchés mondiaux des capitaux reposaient sur des assises politiques, lesquelles naissaient de la volonté des gouvernements de permettre un mouvement de capitaux transfrontalier sans entrave. Souvenons-nous que certaines des puissances émergentes

les plus importantes, telles que la Chine et l'Inde, sont restées relativement insensibles à la pression des marchés financiers parce qu'elles n'ont jamais entièrement suivi la tendance et conservent, à ce jour, plusieurs mesures de contrôle des capitaux. D'autres pays en développement ont remis en place de tels contrôles afin de préserver leur autonomie politique en péril – pensons au fameux cas de la Malaisie alors que la crise de l'Asie de l'Est battait son plein en 1998. Aucun pays de l'OCDE n'a encore renversé ses décisions de libéralisation, mais on ne peut en écarter l'éventualité, particulièrement si l'un d'eux connaissait, dans les années à venir, une grande instabilité des taux de change ou une crise dans la balance des paiements.

La contrainte des marchés mondiaux

Bien que les États choisissent de ne pas mettre en place des contrôles de capitaux, reste à savoir à quel point les contraintes imposées par les marchés mondiaux des capitaux influencent la politique nationale. J'ai acquis la conviction que l'importance de ces contraintes est souvent exagérée. Pensons simplement à la macroéconomie : même dans un contexte de grande circulation des capitaux, les gouvernements peuvent conserver une autonomie considérable en matière de politique monétaire, tout en permettant la fluctuation des cours du change dans leur pays (Helleiner 1999). Dans le domaine des politiques budgétaires, d'autres spécialistes de l'EPI ont également démontré que les acteurs des marchés internationaux des capitaux s'intéressent moins aux niveaux de dépenses et d'imposition des gouvernements qu'à leurs niveaux de déficits financiers ou à leurs taux d'inflation nationale (Mosley 2003). Les pays pauvres qui font face à des problèmes de dette internationale ne sont pas toujours sous le joug des banquiers internationaux ; l'exemple de l'Argentine, entre 2001 et 2005, montre comment les gouvernements débiteurs peuvent exploiter les différends au sein des pays-créanciers et remettre aux investisseurs internationaux le fardeau de l'ajustement (Helleiner 2005).

Vers la fin des années 1990, j'ai commencé à m'intéresser à une autre dimension du pouvoir disciplinaire imposé par les marchés mondiaux. À l'aube de la crise financière de l'Asie de l'Est, certains analystes éminents ont affirmé que la mondialisation financière forçait les gouvernements à envisager l'abandon de leur monnaie nationale. Ils notaient qu'avec la croissance des marchés mondiaux des capitaux et des pressions spéculatives qui en découlaient, les gouvernements étaient incapables de maintenir des taux de change fixes. Dans ce contexte, ils considéraient que les gouvernements faisaient face à deux solutions possibles : adhérer au cours du change flottant ou effectuer une transition vers une fixation acceptable des taux de change par le biais d'une union monétaire, d'une dollarisation unilatérale ou d'un conseil monétaire. Puisque les taux fluctuants peuvent être très volatils, les analystes prévoyaient que plusieurs gouvernements opteraient pour la deuxième solution.

Plusieurs faits sont venus appuyer cette hypothèse : l'adoption de l'euro par de nombreux pays, en 1999 ; les décisions en Équateur et au Salvador de dollariser entièrement leur économie en 2000 et en 2001, respectivement ; et la création de conseils monétaires dans certains pays de l'ancien bloc de l'Union soviétique. Dans plusieurs autres pays, on engageait alors de vifs débats concernant les unions monétaires régionales, la dollarisation et les conseils monétaires. Selon les analystes, le monde allait sous peu fonctionner selon d'immenses zones monétaires. Beddoes (1999, p. 8) s'exprimait en ces termes : « dès 2030, il y aura deux principales zones monétaires dans le monde, l'une européenne et l'autre américaine. L'euro circulera de Brest à Bucarest et le dollar de l'Alaska à l'Argentine, peut-être même en Asie. Ces monnaies régionales seront le fondement de la stabilité financière du siècle prochain ».

Ces prédictions, si exactes, donnaient à penser que la mondialisation financière posait un réel défi pour les États : si cette dernière contribuait à l'accélération de l'abandon de monnaies nationales,

symboles par excellence de la souveraineté, elle viendrait révolutionner l'ordre mondial. Mais à quel point ces prédictions étaient-elles convaincantes ?

Pendant de nombreuses années, j'ai étudié cette question et je demeure sceptique. J'ai commencé par étudier pourquoi, au départ, les pays avaient créé des monnaies nationales. Cette histoire n'avait pas encore été écrite, et je me suis employé à combler ce vide dans mon livre *The Making of National Money* (2003). Le projet a été fascinant. Avant la moitié du XIX^e siècle, et bien plus tard dans plusieurs régions du monde, le système monétaire n'était pas organisé selon le principe d'« une monnaie pour un pays » que nous considérons normal de nos jours. Non seulement les devises étrangères circulaient-elles de pair avec la monnaie du pays, mais celle-ci prenait aussi des formes très hétérogènes. Plusieurs villes ou entreprises privées frappaient leur propre monnaie ; fréquemment, les régions d'un pays adoptaient des normes monétaires distinctes l'une de l'autre ; la contrefaçon était chose habituelle ; et les petites coupures utilisées par les pauvres avaient souvent des liens très éloignés avec la monnaie officielle.

Au début du XIX^e siècle, l'influence industrielle a provoqué d'importantes réformes monétaires nationales qui ont mené à la création de monnaies nationales exclusives et homogènes telles que nous les connaissons aujourd'hui. Ces initiatives ont été imitées dans d'autres régions du monde au cours du XX^e siècle, notamment dans plusieurs pays qui ont connu la décolonisation après la Seconde Guerre mondiale (bien que certains d'entre eux, tels que les pays de la zone franc CFA, en Afrique, aient préféré maintenir les unions monétaires coloniales). Dans chaque pays, la création d'une monnaie nationale était étroitement liée au projet d'établissement d'un État-nation moderne : elle visait l'intégration des marchés, favorisait l'identité nationale, et était conçue pour permettre à l'État de générer des recettes et de gérer la masse monétaire. En d'autres mots, ce sont

les pouvoirs de l'État et les priorités politiques, et non la logique des marchés, qui ont joué le rôle décisif dans la définition d'une nouvelle géographie « nationale » pour la monnaie.

Mais cela est-il encore vrai de nos jours? Pour répondre à cette question, je me suis penché sur un cas contemporain de possible « dénationalisation » de la monnaie : le Canada. Mon pays natal me semble parfait pour ce type d'étude car, en 1999 et en 2000, on y a tenu un débat au sujet de la création d'une union monétaire avec les États-Unis. Bien que les Canadiens aient longtemps discuté du pour et du contre du libre-échange avec les États-Unis, la question de l'union monétaire avait jusque lors été complètement absente du programme politique. Soudainement, parallèlement à la création de l'euro en 1999, le débat faisait la une des journaux à travers le pays.

Bien entendu, ceux qui étaient soudainement en faveur de l'union monétaire nord-américaine (NAMU) invoquaient la mondialisation financière. La chute de la valeur du dollar canadien à 0,62 dollars américains, à l'aube de la crise de l'Asie de l'Est, avait mis en évidence la vulnérabilité du Canada face aux coups de tête des spéculateurs des marchés mondiaux. Ceux qui étaient en faveur du NAMU alléguaient qu'il était temps, après une décennie de libre-échange ayant mené à l'établissement de relations économiques approfondies entre les deux pays, de suivre l'exemple européen et de créer une monnaie régionale. Étant donné les tendances mondiales, les partisans du NAMU ont même laissé croire que le « dollar canadien était condamné » et qu'une union monétaire se produirait « inévitablement » d'ici cinq ans (cité dans Helleiner 2006, p. 4).

Ces prédictions ne se sont toujours pas réalisées. Pourquoi? L'hypothèse que j'avance, dans mon livre *Towards North American Monetary Union?* (2006), suggère que les politiques ont encore une fois berné les forces du marché mondial. En analysant minutieusement l'histoire des cours du change au Canada, j'ai démontré que de nombreux aspects de la politique économique canadienne ont

constamment incité les politiciens à favoriser un régime de cours du change flottant face aux États-Unis, malgré sa nature parfois volatile. Cette tendance a débuté dans les années 1930, a repris cours entre 1950 et 1962 (alors que le Canada négligeait ses engagements face au cours du change, pris lors de la conférence de Bretton Woods) et elle a réapparu après 1970 quand le Canada est devenu le premier pays à abandonner le système de taux de change fixe issu de Bretton Woods. Tel que je l'ai noté, la préférence historique du Canada pour un taux flottant reflète un certain nombre de facteurs politiques : la méfiance constante face aux politiques monétaires américaines ; le désir de dépolitiser les débats nationaux controversés au sujet des questions du taux de change ; les préoccupations face aux processus d'ajustement de balances des paiements (étant donné la rigidité des salaires et des prix ainsi que le statut du Canada en tant qu'exportateur de produits de base) ; et l'absence d'un lobby concerté et cohérent en faveur d'un cours du change fixe.

Bien que la mondialisation ait pu causer une augmentation des coûts associés aux cours du change flottant, j'ai toutefois démontré comment les facteurs indiqués ci-dessus ont maintenu leur influence sur les politiques canadiennes au cours du débat sur le NAMU, en 1999. La proposition d'union monétaire nord-américaine a vite rencontré une vive opposition, laquelle faisait appel non seulement aux arguments évoquant le cours du change flottant, comme par le passé, mais également à de nouveaux arguments nationalistes concernant le lien entre la monnaie canadienne et l'identité nationale. Pour leur part, les partisans du NAMU éprouaient des difficultés à trouver des alliés pour leur cause. En effet, même si certaines nouvelles forces s'allièrent aux partisans du NAMU, la mondialisation financière semblait un enjeu moins important qu'une des questions politiques de l'heure, soit la montée du mouvement souverainiste québécois, lequel voyait le NAMU comme un moyen de faciliter l'indépendance du Québec. Cependant, l'appui des souverainistes

n'était pas suffisant pour donner un élan politique au NAMU et ses défenseurs se sont vite vus obligés de déclarer défaite. Une fois de plus, la logique inexorable de l'économie et des pressions constantes du marché mondial cédaient le pas face aux influences de la politique nationale. Dans l'ère de la mondialisation financière, les États – y compris ceux qui, comme le Canada, constituent de petites économies ouvertes – conservent une marge de manœuvre considérable.

Les marchés mondiaux au service de l'État

Les marchés mondiaux sont souvent au service des priorités politiques de certains États. Au cours de mes recherches, j'ai relevé ce point dans deux contextes distincts. Le premier a trait aux fonds d'investissements souverains. Jusqu'à tout récemment, la plupart des spécialistes des finances mondiales estimaient que les entreprises privées et les individus motivés par les activités lucratives constituaient le groupe d'investisseurs influents sur le marché mondial des capitaux. Mais au cours des dernières années, les fonds souverains – c'est-à-dire la mise en commun de capitaux appartenant aux États – ont fait leur apparition à titre de nouvelle influence sur la scène mondiale. En fait, cette pratique n'est pas tout à fait nouvelle : en 1953, le Koweït établissait le premier fonds de ce genre. Toutefois, le nombre et la taille de ces fonds ont rapidement augmenté au cours des dix dernières années. Il existe environ quarante fonds souverains dans le monde, et l'ensemble de leurs actifs est plus important que l'industrie des fonds spéculatifs (même avant que la crise financière ne réduise la taille de ces derniers), ce qui en fait une force appréciable sur le marché mondial des capitaux.

La plupart des fonds souverains appartiennent à deux groupes de pays : les pays exportateurs de pétrole (où les fonds les plus importants proviennent de la Norvège, du Koweït et d'Abu Dhabi) et les pays exportateurs de l'Asie de l'Est (où les plus importants proviennent de la Chine et de Singapour). Ces pays utilisent les fonds

souverains pour investir activement une partie de leur richesse et de leurs réserves en devises dans les marchés boursiers, ou autres, qui promettent de meilleurs rendements (en raison du risque plus élevé) que les réserves plus conventionnelles et passives sous forme de bons du Trésor américain. Cependant, les investissements des fonds souverains peuvent être employés non seulement pour optimiser le rendement financier mais aussi comme outil pour servir les priorités politiques d'un pays au sein du marché mondial des capitaux. Par exemple, en Norvège le mandat associé au fonds souverain vise à investir de façon à respecter diverses conventions internationales sociales et environnementales auxquelles les politiciens norvégiens ont accordé la priorité. Dans une optique plus stratégique, plusieurs analystes s'inquiètent du fait que les investissements des fonds souverains à l'étranger puissent servir à obtenir du capital politique et économique (Helleiner et Kirshner 2009).

L'influence grandissante des fonds souverains au sein des marchés mondiaux des capitaux remet donc en question le point de vue voulant que la mondialisation financière ait ébranlé le pouvoir de l'État. Tel que noté dans les deux sections précédentes, on observe que les États sont en mesure de résister aux forces du marché mondial et que ce sont eux-mêmes qui en établissent les assises politiques. Avec la présence grandissante des fonds souverains, certains États sont devenus des éléments importants de la structure même – c'est-à-dire le milieu de l'investissement international – qui, soi-disant, ébranle leur autorité. En fait, cet argument remet en question la pertinence de la distinction analytique entre « marché mondial » et « État » qui sous-tend la thèse conventionnelle concernant le déclin du pouvoir des États (Helleiner et Lundblad 2009).

Les marchés mondiaux des capitaux ont aussi servi les priorités politiques de certains États de façon plus indirecte. Plusieurs spécialistes de l'EPI, y compris moi-même, ont fait voir comment les États-Unis tirent bénéfice de la dépendance des marchés mondiaux

au dollar américain comme monnaie d'échange, unité de compte et réserve de valeur. Les avoirs en dollars qui se trouvent à l'étranger équivalent à des emprunts sans intérêts (dans le cas des billets de la Réserve fédérale américaine) ou à faible taux d'intérêts (dans le cas des titres du Trésor américain) qui seraient accordés par les États-Unis. Selon certains estimés, au cours des dernières années les profits de ce « seigneurage » auraient atteint la somme annuelle de vingt milliards de dollars (Cohen 2008, p. 258). Le rôle du dollar dans le monde a renforcé la capacité des États-Unis de financer son déficit actuel et de dévier les coûts de redressement sur les investisseurs étrangers, en dépréciant la monnaie qui a servi aux emprunts (Andrews 2006). De plus, les autorités américaines ont su exploiter la dépendance du marché envers les réseaux de compensation en dollars, et ont ainsi réussi à favoriser la collaboration internationale sur les questions de réglementation (par exemple, la réglementation contre le blanchiment d'argent) et de sanctions contre certains États étrangers (Helleiner 2006a).

Pour ces raisons, j'abonde dans le sens de Strange (1986, 1987) qui conclut que la mondialisation financière a renforcé le pouvoir des États-Unis. Le rôle international du dollar concède aux États-Unis une forme de pouvoir « structurel » unique et indirect au sein des finances mondiales, ce qui permet au pays d'influencer de façon indirecte – et souvent non intentionnelle – les résultats des marchés mondiaux. Cette situation privilégiée se maintiendra-t-elle ? Voilà une question qui m'intéresse de plus en plus depuis quelques années.

En consultant la littérature sur l'avenir du dollar américain comme monnaie internationale, j'ai été frappé par la diversité d'opinions exprimées par les spécialistes. Ce sujet d'analyse est actuellement dominé par les économistes qui ont tendance à tenir compte des facteurs incitatifs privilégiant le dollar américain comme monnaie internationale. Certains considèrent que le statut mondial

du dollar est plus précaire que jamais, au moins depuis 1945, en raison des problèmes financiers aux États-Unis et de la rivalité croissante de l'euro. D'autres, en revanche, questionnent cette interprétation : ils citent notamment les difficultés propres à l'euro, l'envergure exceptionnelle des marchés financiers américains et l'inertie liée à l'emploi international de la monnaie (Helleiner 2008).

À mon avis, il faut porter plus d'attention aux fondements *politiques* du statut international du dollar (Helleiner 2008 ; Helleiner et Kirshner 2009). Le statut actuel du dollar est appuyé non seulement par les marchés mais aussi par les décisions politiques des gouvernements étrangers qui gardent des réserves considérables en devises américaines (particulièrement la Chine, le Japon et les États du golfe Persique) ou qui encouragent l'emploi du dollar pour les activités économiques internationales de leur pays. Ces décisions sont conditionnées non seulement par le type de facteurs qu'étudient normalement les économistes, mais aussi par diverses considérations politiques. Au cours des années 1960 et 1970, les principaux pays qui avaient des réserves en dollars étaient des alliés des États-Unis qui, souvent, associaient leurs avoirs en dollars aux alliances politiques plus générales. Selon moi, la politique d'appui au dollar est moins prévisible de nos jours, puisque la plus importante quantité de dollars gardés dans un territoire est celle de la Chine, pays qui est souvent perçu comme un rival potentiel pour les États-Unis. Récemment, les autorités chinoises ont en effet manifesté publiquement leur frustration quant à leur dépendance envers le dollar et ont exprimé le désir de promouvoir la monnaie du FMI (droits de tirage spéciaux) comme choix de monnaie internationale.

Plus le dollar reçoit l'appui politique des gouvernements étrangers, plus il devient une monnaie internationalement « négociée » plutôt qu'une monnaie par excellence dont le statut viendrait de l'attrait économique inhérent qu'elle exerce (Strange 1971, Helleiner 2008). Le statut international d'une monnaie est favorisé par l'effet

externe des réseaux, c'est-à-dire que plus elle est utilisée, plus il y a de facteurs incitatifs pour que d'autres l'emploient également, pour de simples raisons pratiques. Dans ce contexte, la monnaie d'une puissance en déclin peut conserver une prédominance internationale quelque temps encore après l'érosion des autres aspects de son statut international. Mais il existe également un point charnière où la conjoncture peut changer rapidement : dans le contexte actuel, elle changerait rapidement si les États étrangers cessaient soudainement d'appuyer le dollar. L'influence des États dans le contexte des marchés financiers mondiaux se fait donc encore une fois sentir. Il n'y a pas seulement les États-Unis qui aient acquis un certain pouvoir à partir des tendances de la mondialisation. D'autres États agissent de plus en plus comme facteurs déterminants de l'avenir de l'infrastructure monétaire internationale des marchés.

La vulnérabilité des marchés mondiaux

L'argument tranchant contre ceux qui croient que la mondialisation financière fragilise le pouvoir des États provient de la crise financière actuelle. On peut voir nettement qu'en temps de crise, les marchés financiers mondiaux dépendent fortement des États. En fait, ce n'est pas la première fois qu'on observe un tel phénomène. Dans mon premier livre, je démontrais comment les tendances de la mondialisation financière étaient liées à un certain nombre de crises internationales, dont trois avaient frappé durement : la crise bancaire internationale de 1974, la crise de la dette de 1982 et la crise boursière de 1987. Chacune d'entre elles avait présenté une menace de renversement des processus de la mondialisation en minant la confiance dans les marchés internationaux, tout comme l'avait fait la crise de 1929. Dans chaque cas, toutefois, la confiance avait été rétablie grâce à l'aide financière publique accordée aux entreprises et aux marchés en péril. Je précisais, dans le livre, que le rôle stabilisateur des autorités publiques renforçait mon hypothèse générale voulant que la

mondialisation n'aurait jamais eu lieu sans l'appui des États-nations (Helleiner 1994).

Depuis, la pertinence de cette observation a été confirmée lors d'autres événements, notamment au cours de la crise financière internationale de 1997-1998. Mais c'est avec la crise actuelle, qui a commencé en 2007, que la leçon a été plus durement apprise. La sévérité de cette crise force les autorités non seulement à accorder des sommes massives d'aide d'urgence, mais aussi à nationaliser nombre d'institutions privées. Ce sont les responsables *nationaux* qui jouent ici le rôle le plus décisif. Récemment, un analyste a justement noté que la crise montre clairement que les « banques sont mondiales au cours de leur vie et nationales au moment de leur mort » (cité dans Larsen 2009). Sans un tel appui de la part de l'État, la perte de confiance aurait provoqué l'éclatement des marchés financiers mondiaux. Si ce n'était pas déjà évident, il est dorénavant difficile de douter du fait que les États-nations, avec l'aide des contribuables, mettent en place les fondements définitifs des marchés financiers mondiaux (Pauly 2008).

La crise a également miné la crédibilité des arguments voulant que le « maître tout-puissant de l'univers » se trouve au sein des marchés mondiaux. Il ne suffit pas seulement de penser au grand nombre de financiers privés qui, soudainement, sont devenus dépendants du support public; mais aussi à l'ampleur de ce soutien, lequel a provoqué un appel généralisé pour un resserrement de la réglementation des marchés internationaux, afin de prévenir définitivement une nouvelle éclosion du genre. Cela a donné lieu à d'importantes initiatives aux niveaux national et international, dont j'étudie les aspects politiques (Helleiner et Pagliari 2009; Helleiner 2009c). Non seulement ces initiatives servent-elles à renforcer les règlements en place (par exemple face aux banques internationales), mais elles établissent aussi de nouvelles réglementations pour les marchés (par exemple les instruments dérivés) et pour les institutions (par

exemple les fonds spéculatifs). Même les agences de notation comme Moody's – qui a été décrite par un éditorialiste du *New York Times* comme « superpuissance » de l'après-guerre froide (cité dans Cohen 1996, p. 282) – tombent sous le joug de la réglementation des États. La nouvelle marotte en termes de réglementation est qu'aucune institution, aucun marché et aucun marché financier ne soit exempt de réglementation ou de supervision s'il y a risque pour le système.

Ce renouveau dans la réglementation nous rappelle que les marchés mondiaux évoluent toujours dans un contexte politique établi par les États. À une époque, les marchés semblaient tellement puissants; or même cette perception était le fruit de décisions étatiques, qui favorisaient libéralisation et déréglementation des marchés. En plus de lever les contrôles de capitaux, partout au monde les États ont peu à peu délégué les règles de prudence au secteur privé, estimant que l'« autoréglementation » était plus efficace. Cette conviction a été ébranlée dans le cadre de la crise actuelle, car les activités extrêmement risquées de plusieurs entreprises ont été mises au jour. La nouvelle attitude est bien décrite par Willem Buiter (2009) qui écrivait récemment: « l'autoréglementation est à "réglementation" ce que l'égoïsme est à "central" ["self-regulation is to regulation as self-importance is to importance"] ». Le président français, Nicolas Sarkozy, le disait de façon plus tranchante en septembre 2008: « L'autorégulation pour régler tous les problèmes, c'est fini. Le laisser-faire, c'est fini. Le marché qui a toujours raison, c'est fini » (cité dans Helleiner 2009c, p. 8).

Pourquoi donc les marchés financiers sont-ils si prédisposés aux crises profondes? Les économistes divergent sur cette question. Ils citent de nombreuses explications, allant de renseignements inexacts à la psychologie humaine. Quelles qu'en soient les causes, l'histoire montre que les marchés financiers laissés à eux-mêmes connaîtront des crises et que les autorités publiques seront appelées à rétablir la confiance et à remettre en place les réglementations. Il ne s'agit

pas de retirer le blâme des autorités publiques. Leurs politiques (par exemple, les initiatives de réglementation imprudente, la piètre gestion macroéconomique, les emprunts excessifs et le comportement en termes de dépenses) ont souvent joué un rôle important dans le déclenchement des crises, y compris celle que nous vivons actuellement. L'idée, ici, est simplement de mentionner que les marchés financiers, particulièrement les marchés internationaux, continueront de connaître des crises, lesquelles accentueront leur dépendance vis-à-vis des États.

Vers un nouvel accord de Bretton Woods ?

Si la crise actuelle apporte la confirmation quasi définitive du pouvoir persistant des États, que me reste-il comme sujet de recherche ? Alors que ma grande idée se fonde de plus en plus, il serait peut-être temps de rompre avec la tradition universitaire et de développer une deuxième idée. Cependant, la conjoncture politique actuelle dans le monde des finances pousse mes recherches dans une nouvelle direction. Bien que mes travaux soient actuellement en cours, permettez-moi de vous en brosser un bref aperçu avant de conclure cette conférence.

Depuis vingt ans, plusieurs politiciens nationaux sont aux prises avec ce que Linda McQuaig (1998) a qualifié de « culte de l'impuissance », c'est-à-dire qu'ils se sentent muselés par les exigences des puissants marchés mondiaux, en particulier les marchés financiers. Cette affirmation est l'équivalent populaire de l'argument des spécialistes voulant que la mondialisation ait fragilisé les États et, tout comme celui-ci, l'affirmation est de plus en plus rejetée dans les milieux politiques. La particularité du contexte actuel est que des politiciens du monde entier sont unis par le désir de réaffirmer l'autorité publique sur le marché financier international et d'en faire le serviteur des objectifs sociaux plutôt qu'un maître tout-puissant.

Si les politiciens rejettent à l'heure actuelle ce « culte de l'impuissance », quels sont leurs choix ? Quel type d'ordre mettront-ils dans

les finances mondiales? En sommes-nous au point d'adopter une ambitieuse réforme financière internationale comme c'était le cas lors de la conférence de Bretton Woods, en 1944?

Ces débats m'ont poussé à étudier les parallèles entre la situation d'aujourd'hui et celle qui prévalait à l'époque de Bretton Woods. Par une curieuse coïncidence, j'avais commencé à éplucher les archives sur l'origine des rencontres de Bretton Woods avant même le déclenchement de la crise financière actuelle. Je m'étais livré à cette tâche pour approfondir mes connaissances sur les relations financières entre les États-Unis et l'Amérique latine dans les années 1940, un sujet qui avait commencé à m'intéresser alors que j'écrivais mon histoire sur les monnaies nationales. Les archives que j'ai consultées démontrent, je crois, comment les premières ébauches des propositions présentées par les États-Unis pour Bretton Woods prenaient leur source à même la politique américaine face à l'Amérique latine, à la fin des années 1930 et au début des années 1940 (Helleiner 2006a, 2009a). Afin de démontrer ce point de vue peu conventionnel, je me suis plongé dans la littérature sur les négociations de Bretton Woods. Au moment où la crise actuelle a éclaté, j'ai donc tenté d'établir des parallèles entre les deux époques.

Selon moi, il existe en effet d'importants parallèles. Comme les politiciens d'aujourd'hui, les architectes de Bretton Woods étaient mus par le désir d'affirmer l'autorité publique sur les marchés financiers internationaux, à la suite de la crise financière dévastatrice du début des années 1930. Ils ont choisi de procéder de trois façons (Helleiner 2009b). Premièrement, ils ont mis en place des réglementations strictes visant les marchés financiers internationaux. Deuxièmement, ils ont donné aux autorités publiques – tant au niveau national que supranational (par la création du FMI) – un rôle dans la gestion du déséquilibre économique international beaucoup plus important que celui qu'elles jouaient avant 1931, à l'époque de l'étalon-or international guidé par le marché. Troisièmement, en

créant la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, ils ont établi un tout nouveau principe de gouvernance pour les finances internationales: la communauté internationale avait la responsabilité publique de promouvoir le développement économique des pays pauvres.

Ces trois initiatives constituaient des innovations dans la gouvernance des finances internationales. Et c'est là que se terminent les parallèles entre l'époque de Bretton Woods et le contexte actuel. Malgré la nouvelle attitude politique d'aujourd'hui, la plupart des initiatives de réforme du système financier mondial – dirigées avant tout par le G20 – se sont accomplies jusqu'à maintenant de façon beaucoup plus progressive (Helleiner et Pagliari 2009). La différence se comprend bien. Nous sommes encore pour l'instant au milieu d'une crise alors que pour leur part les architectes de Bretton Woods s'appliquaient à remettre de l'ordre plus d'une décennie après la crise financière internationale du début des années 1930. Leur créativité et leur ambition étaient également motivées par le fait que la planification avait lieu dans le monde d'après-guerre, où émergeait une puissance financière nettement dominante: les États-Unis. Aujourd'hui, alors que la politique internationale est en pleine fluctuation, le leadership des États-Unis est moins clairement établi. Dans ce contexte, l'analogie avec l'époque de Bretton Woods peut sembler un peu poussée.

N'empêche que dans un travail récent, j'avance que les trois grandes innovations présentées à Bretton Woods pour la gouvernance des finances mondiales peuvent servir d'inspiration pour les politiciens qui s'intéressent à une réforme plus ambitieuse (Helleiner 2009b). Jusqu'à maintenant, la plupart des mesures de réforme proposées portent uniquement sur la première question, soit la réglementation des marchés financiers internationaux. L'expérience de Bretton Woods rappelle qu'un programme plus musclé prêterait davantage attention à la gestion des déséquilibres économiques

mondiaux et aux divers problèmes auxquels font face les pays les plus pauvres. De plus, dans le cadre de la réglementation, l'accent des initiatives actuelles de réforme porte surtout sur le renforcement des règles de prudence, mais devrait également porter sur certains enjeux transfrontaliers sur lesquels s'étaient penchés les architectes de Bretton Woods.

Par ailleurs, puisque le monde a beaucoup changé, j'ajoute que les mécanismes pour réaffirmer l'autorité publique dans le monde contemporain des finances internationales doivent être différents. Par exemple, pour la gestion des déséquilibres économiques mondiaux, il faut porter plus d'attention au statut du dollar pour les réserves en devises, à la composition en devises des emprunts des pays en développement, aux fonds d'investissements souverains et au rôle de la coopération régionale. Le développement international doit tenir compte des enjeux soulevés dans le cadre des initiatives internationales de réglementation prudentielle. Étant donné la reconfiguration des pouvoirs à l'échelle de la planète, il est également nécessaire d'élargir le programme de gouvernance afin de rendre les institutions financières internationales (y compris celles de Bretton Woods) plus inclusives et plus ouvertes aux principes de subsidiarité et de régionalisme.

Conclusion

Ma recherche actuelle sur les politiques de la réforme financière mondiale représente, de plusieurs façons, le point culminant du travail que j'ai accompli au cours des vingt dernières années. Ce travail consistait à examiner l'hypothèse voulant que la mondialisation financière soit une puissante force qui fragilise le pouvoir des États. J'ai soutenu que cet argument était peut-être trop excessif et qu'un certain nombre de raisons permettent de croire que les États sont, en fait, plus puissants. La mondialisation des finances n'est pas le résultat d'un mouvement implacable et inévitable, mais plutôt celui

d'un mouvement autorisé par les États. Les choix politiques n'ont pas du tout été forcés par les marchés mondiaux des capitaux, comme certains le laissent croire. Au lieu de les affaiblir, les marchés sont souvent au service même des priorités politiques de certains États. Étant donné leur tendance à traverser des crises, les marchés sont également beaucoup plus vulnérables qu'on ne l'a cru ; ils comptent énormément sur les États pour prévenir et atténuer ces crises. Aucun de ces arguments ne vise à amoindrir l'importance de la mondialisation financière. Au contraire, j'ai été attiré par ce phénomène en raison de sa formidable importance dans l'orchestration du pouvoir et de la richesse sur la planète. Ce qui est exagéré, à mon avis, est l'importance de sa force d'affaiblissement sur le pouvoir des États.

Cela dit, permettez-moi de préciser deux choses. Premièrement, il y a bien sûr une grande variation entre l'expérience que vivent différents États. En effet, un des aspects importants de la mondialisation est la diversité de ses impacts sur différents États. J'ai étudié certains de ces impacts dans des contextes donnés. Deuxièmement, je me suis penché sur la relation entre la mondialisation financière et la transformation de la nature des États. L'une de ces transformations est la transition vers des États plus « internationalisés » par rapport aux États « nationalistes de bien-être » et aux États de « croissance » qui prévalaient au début de l'après-guerre (Cox 1987). Plus en profondeur, j'ai également exposé certains procédés par lesquels la mondialisation financière a été liée à l'effritement des pratiques de « territorialité » des États, notamment dans le contexte des zones « extraterritoriales », de la réglementation extraterritoriale et de la dollarisation (Helleiner 1999). La mondialisation des marchés financiers a aussi favorisé d'intéressants et nouveaux modèles de coopération interétatique. En d'autres mots, je ne dis pas que rien n'a changé. L'idée contre laquelle je me suis opposé au cours des vingt dernières années est plutôt la notion généralisée voulant que la mondialisation déclenche une sorte de révolution qui amoindrirait l'importance des

États comme acteurs décisifs de la politique mondiale. L'argent privé qui transite à travers les marchés internationaux gouverne le monde à un certain point ; mais les politiques au sein et entre les États le gouvernent aussi. Autrement dit, le monde n'est pas entièrement à la merci de jeunes cambistes de vingt ans en bretelles.

Voilà ma grande idée. Avec le recul, je ne peux pas prétendre que j'avais planifié de la démontrer d'une telle façon. C'est plutôt en préparant cette conférence que je me suis rendu compte du fil continu qui sous-tend mon travail. Pour cela (et pour bien d'autres raisons), je suis très reconnaissant envers la Fondation Trudeau, en particulier parce que cette réflexion m'a fait remarquer comment la crise actuelle correspond à la conclusion de ce projet. Maintenant que ma grande idée est largement admise, il est temps de passer à autre chose et de braver la loi d'airain universitaire de l'« idée unique ».

Dans mes projets à venir, je vais tenir compte d'une leçon importante qui touche à l'interdisciplinarité et à la multidisciplinarité qui caractérisent le domaine de l'EPI. Il y a quelques années, Susan Strange (1991, p. 33) décrivait l'EPI comme une discipline « en pleine contrée sauvage, accessible – comme le sont les études de politiques économiques classiques – aux gens de toute provenance, de toute profession et de toute tendance politique ». Cette vision m'a incité à tenter d'intégrer, outre la science politique et l'économie, des notions d'histoire, de géographie, de sociologie et d'autres domaines qui s'intéressent de près ou de loin à la question de l'argent et des finances. Ma démarche continuera certainement dans ce sens. Dans une ère de spécialisation universitaire toujours plus prononcée, cet engagement d'ouverture intellectuelle demeure la plus grande force du domaine de l'économie politique internationale.

RÉFÉRENCES

- ANDREWS, David (dir.), 2006, *International Monetary Power*, Ithaca, Cornell University Press.
- BEDDOES, Zanny M., 1999, « From EMU to AMU? The Case for Regional Currencies », *Foreign Affairs*, juillet/août, p. 8-13.
- BUITER, Willem, 2009, « Regulating the New Financial Sector », 9 mars, en ligne : <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3232>
- COHEN, Benjamin, 2008, « The International Monetary System: Diffusion and Ambiguity », *International Affairs*, 84 (3), p. 455-470.
- COHEN, Benjamin, 1996, « Phoenix Arisen: The Resurrection of Global Finance », *World Politics*, 48, p. 268-96.
- COX, Robert, 1987, *Production, Power and World Order*, New York, Columbia University Press.
- FRIEDMAN, Thomas, 1999, *The Lexus and the Olive Tree*, New York, HarperCollins, *The Globe and Mail*, 1995, « The road back for Mexico », 5 janvier.
- HELLEINER, Eric, 2009a, « The Development Mandate of International Institutions: Where Did It Come From? », *Studies in Comparative International Development*, 44 (3).
- HELLEINER, Eric, 2009b, « Contemporary Reform of Global Financial Governance: Implications of and Lessons from the Past », Intergovernmental Group of 24 Discussion Paper, mars, en ligne : <http://www.g24.org/hello309.pdf>
- HELLEINER, Eric, (dir.), 2009c, *Crisis and the Future of Global Financial Governance*, Special Forum section of *Global Governance*, 16 (1), p. 1-28.
- HELLEINER, Eric, 2008, « Political Determinants of International Currencies: What Future for the US Dollar? », *Review of International Political Economy*, 15 (3), p. 352-76.
- HELLEINER, Eric, 2006a, « Below the State: Micro-Level Power », dans D. Andrews (dir.), *International Monetary Power*, Ithaca, Cornell University Press.
- HELLEINER, Eric, 2006b, « Reinterpreting Bretton Woods: International Development and the Neglected Origins of Embedded Liberalism », *Development and Change*, 37 (5), p. 943-67.

- HELLEINER, Eric, 2006c, *Towards North American Monetary Union? The Politics and History of Canada's Exchange Rate Regime*, Montréal, McGill-Queen's University Press.
- HELLEINER, Eric, 2005, «The Strange Story of Bush and the Argentine Debt Crisis», *Third World Quarterly*, 26 (6), p. 951-69.
- HELLEINER, Eric, 2003, *The Making of National Money: Territorial Currencies in Historical Perspective*, Ithaca, Cornell University Press.
- HELLEINER, Eric, 1999, «Sovereignty, Territoriality and the Globalization of Finance», dans D. Smith, D. Solinger, et S. Topic (dir.), *States and Sovereignty in the Global Economy*, London, Routledge.
- HELLEINER, Eric, 1998, «Electronic Money: A Challenge to the Sovereign State?», *Journal of International Affairs*, 51 (2), p. 387-409.
- HELLEINER, Eric, 1994, *States and the Reemergence of Global Finance*, Ithaca, Cornell University Press.
- HELLEINER, Eric et Jonathan Kirshner (dir.), 2009a, *The Future of the Dollar*, Ithaca, Cornell University Press.
- HELLEINER, Eric, (dir.), 2009b, *The Geopolitics of Sovereign Wealth Funds*, section spéciale de *Geopolitics*, 14 (2).
- HELLEINER, Eric et Troy Lundblad, 2009, «States, Markets and Sovereign Wealth Funds», *German Policy Studies*.
- HELLEINER, Eric et Stefano Pagliari, 2009, «Towards a New Bretton Woods? The First G20 Leaders Summit and the Regulation of Global Finance», *New Political Economy*, 14 (2).
- LARSON, Peter Thal, 2009, «A lot to be straightened out», *Financial Times*, 31 mars.
- MCQUAIG, Linda, 1998, *The Cult of Impotence*, Toronto, Penguin.
- MOSLEY, Layna, 2003, «*Global Capital and National Governments*», Cambridge, Cambridge University Press.
- PAULY, Louis, 2008, «Financial Crisis Management in Europe and Beyond», *Contributions to Political Economy*, 27 (1), p. 73-89.
- STRANGE, Susan, 1998, *Mad Money*, Ann Arbor, University of Michigan.
- STRANGE, Susan, 1991, «An Eclectic Approach», dans Craig Murphy et Roger Tooze (dir.), *The New International Political Economy*, Boulder, Lynne Reinner.
- STRANGE, Susan, 1987, «The Persistent Myth of Lost Hegemony», *International Organization*, 41 (4), p. 551-74.
- STRANGE, Susan, 1986, *Casino Capitalism*, Oxford, Basil Blackwell.

STRANGE, Susan, 1976, *International Monetary Relations*, London, Oxford University Press.

STRANGE, Susan, 1971, *Sterling and British Policy*, London, Oxford University Press.