

Mondialisations financières et histoire globale

Connexions et controverses historiographiques

Éric Bussière

Université Paris-Sorbonne

Laurent Warlouzet

Université du Littoral-Côte d'Opale

Les flux internationaux de capitaux ont toujours été une des manifestations majeures, et controversées, de la mondialisation. Cette mondialisation financière a accompagné tant le développement des relations commerciales que celui du financement à long terme des acteurs privés comme des États. Tout à la fois structurante et déstabilisatrice, elle entre en résonance avec la constitution de réseaux internationaux et transnationaux, avec la circulation de pratiques en constante évolution, et avec les tentatives de régulation du capitalisme. Si les flux financiers sont depuis des décennies largement dématérialisés, ils s'ancrent dans des territoires organisés autour

de places financières interconnectées, hiérarchisées, spécialisées. Ces dernières jouent un rôle de structuration nationale, impériale, post-impériale et internationale. L'émergence de nouvelles places à l'interrelation entre les acteurs du Nord et du Sud, comme Hong Kong ou Bahreïn, témoigne de cette sédimentation complexe et permanente de la globalisation financière.

S'appuyant sur cette complexité, ce numéro spécial témoigne d'une approche doublement originale. Il offre, d'une part, une nouvelle perspective à l'histoire de la mondialisation par l'utilisation d'archives provenant

des institutions internationales, mais aussi d'archives extra-européennes, tant asiatiques qu'africaines, afin de profiter du renouvellement de l'histoire financière¹. Si la perspective reste largement atlantique, du fait de la domination des flux financiers par les acteurs de cet espace au cours de la période contemporaine, le décentrage du regard offert par ces nouvelles sources largement inédites permet de redéployer une vision jusqu'ici fortement centrée sur l'Occident.

D'autre part, cette publication constitue, dans une certaine mesure, une innovation pour la revue *Monde(s). Histoire, espaces, relations*, et une occasion de revenir sur l'histoire de cette aventure intellectuelle née en 2012. La revue a jusqu'ici consacré ses numéros spéciaux à trois types de sujets, des événements marquants dans une perspective globale d'abord (le Chili en 1973, les mouvements de 1968 ou la Première Guerre mondiale), les réseaux transnationaux ensuite (la philanthropie transnationale, les juristes, le communisme), la redéfinition de concepts enfin (les empires, les continents, les sociétés coloniales, la diplomatie). Ce dossier sur la globalisation financière s'inscrit donc clairement dans le troisième ensemble, même s'il intègre les deux premières dimensions dans sa perspective. Par ailleurs, la revue a consacré jusqu'à

présent relativement peu de place à l'histoire financière, même si l'histoire économique n'a pas été complètement ignorée. Après six années et douze numéros, il a semblé naturel de compléter cette riche moisson par un éclairage d'ensemble sur la globalisation financière.

La structure du numéro spécial s'organise autour d'un article introductif de Youssef Cassis brossant un tableau de la hiérarchie fluctuante des places financières, qui constituent les nœuds essentiels du phénomène de mondialisation depuis la fin du XIX^e siècle. Une fois ce cadre posé, Emmanuel Mourlon-Druol d'un côté, et Catherine Schenk de l'autre, développent deux exemples de places situées hors de l'espace occidental qui ont réussi à bénéficier de la globalisation financière en misant sur leurs atouts respectifs. Les deux contributions suivantes approfondissent la thématique de l'impérialisme dans ses interactions avec la globalisation tout au long du phénomène de décolonisation. Kazuhiko Yago évoque ainsi le cas de la Banque impériale de Tokyo cependant que Vincent Duchaussoy campe un portrait d'ensemble de la zone franc. Ces deux contributions insistent sur les tensions entre les logiques impériales, post-impériales et globales. Enfin, dans un article écrit à quatre mains, Olivier Feiertag et Alexis Drach ouvrent sur la problématique de la régulation de la globalisation financière à l'échelle internationale, à travers le rôle de la Banque

1 Pour un bilan historiographique, voir Youssef Cassis, "Financial History and History", in Youssef Cassis, Richard Grossman, Catherine R. Schenk, eds., *The Oxford Handbook of Banking and Financial History* (Oxford: Oxford University Press, 2016), p. 17-40.

des règlements internationaux (BRI) jusqu'à la crise financière récente. Ce numéro se conclut sur la discussion du livre de Rawi Abdelal, *Capital Rules. The Construction of Global Finance*², par un historien américain de l'économie, Douglas Forsyth, et par un historien français des relations techniques internationales, Léonard Laborie, suivie de la réponse de l'auteur.

L'histoire globale en débat

L'histoire globale telle qu'elle est envisagée ici s'articule autour d'un champ et d'acteurs spécifiques, en continuité avec les approches antérieures de l'histoire économique et de l'histoire des relations internationales. Loin d'une opposition stérile entre Anciens et Modernes, qui sert bien plus souvent de ressort dans une compétition universitaire que d'outil heuristique, l'approche adoptée vise à dépasser ces conflits artificiels.

Ainsi, si les liens entre histoire globale et histoire transnationale sont évidents, comme l'affirme avec vigueur Akira Iriye³, il serait naïf d'ignorer pour autant le rôle des acteurs étatiques et interétatiques. L'étude de la mondialisation financière ne peut ignorer ses principaux acteurs transnationaux, tout particulièrement les banques. En même temps,

les différents exemples évoqués montrent la prégnance des logiques politiques, le rôle des pouvoirs publics et des États, notamment à l'occasion des guerres ou des changements de régime, qui sont largement à l'origine tant du déclin de la place financière de Beyrouth suite à la guerre civile, que de la prospérité de celle de Hong Kong, liée à sa position d'intermédiaire vers l'immense marché de la Chine communiste⁴. Cette perspective pragmatique est d'ailleurs celle affirmée dans la revue *Monde(s)* depuis son numéro liminaire⁵. Elle est aujourd'hui largement représentée dans l'historiographie, comme en témoignent les critiques récentes de Mary Nolan à propos de l'imprécision de la définition de la transnationalité des acteurs chez Iriye :

"Iriye defines transnational history in terms of its focus on individuals, groups, and organizations, whose identities when 'involved in history' are not primarily as members of the national community. [...] These neat categorical divisions ignore the messiness of how people, practices, organizations, and policies move around the globe. How can one know, for example, if musicians who go on government-sponsored cultural diplomacy tours identify as transnational or non-national or as artists who represent America while pursuing their musical careers? [...] Non-governmental organizations (NGOs)

2 Rawi Abdelal, *Capital Rules. The Construction of Global Finance* (Ithaca: Cornell University Press, 2007).

3 Akira Iriye, *Global and Transnational History. The Past, Present and Future* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2013), p. 11.

4 Voir les contributions respectives d'Emmanuel Mourlon-Druol et de Catherine R. Schenk dans le présent numéro.

5 Robert Frank, « Avant-propos » et Sabine Dullin, Pierre Singaravélou, « Le débat public : un objet transnational ? », *Monde(s). Histoire, espaces, relations*, n° 1, 2012, p. 7-10, 11-27.

*and governments often work hand in hand, reinforcing one another's policies and goals in many areas, even if NGOs criticize some state actions. And where do powerful multinational corporations fit into the neat distinction between international, transnational, and national? The most interesting and complicated issue does not involve finding the 'truly' transnational, but rather untangling how the international, transnational, and national interact and shape one another at the global, national, and local levels, in the lives of individuals as well as groups, organizations, institutions, and corporations*⁶.

Ainsi, il est souvent bien artificiel d'isoler le transnational des dynamiques nationales et interétatiques, car de nombreux acteurs agissent à la charnière des deux ou en adaptant leurs modalités d'action au cadre institutionnel des territoires où ils se déploient. À l'inverse, le dynamisme d'une place financière est lié à sa capacité à capter des flux transnationaux échappant aux États, comme ceux qui se développent à partir des années 1960 au sein des euromarchés, mais aussi à travers des avantages comparatifs largement issus de choix nationaux de politiques de régulation ou de la valorisation de l'héritage impérial. Plus généralement, l'étude des acteurs transnationaux dans la mondialisation financière ne date pas de l'irruption de l'histoire globale comme le rappelle Patricia Clavin⁷. Elle

est consubstantielle à l'histoire bancaire et financière telle qu'elle s'est développée depuis des décennies.

Par ailleurs, s'il est impératif de « provincialiser l'Europe », selon l'expression dorénavant bien connue de Dipesh Chakrabarty⁸, il ne faut pas pour autant négliger son rôle longtemps central, au risque de ne pas pouvoir appréhender les phénomènes historiques dans toute leur complexité. C'est ce qu'affirme Frederick Cooper à propos de l'histoire de l'Europe et de ses territoires colonisés : *"The argument, in Dipesh Chakrabarty's formulation among others, turns the thought that Europe could be like an ordinarily place among other ordinary places into an ironic demonstration that Europe cannot be provincialized"*.⁹ Comme le montre l'article de Youssef Cassis, l'étude de la mondialisation financière des dernières décennies ne peut ignorer ni le rôle de la place de New York ni celui de celle de Londres, qui conserve une position de leader dans plusieurs secteurs aujourd'hui encore. Bien évidemment, à travers Londres, c'est l'ensemble de l'ancien espace de l'Empire formel et informel qui peut être appréhendé, tout comme les relations avec l'Europe continentale. La place britannique

International Contexts", *European History Quarterly* (September 2010), p. 625.

6 Mary Nolan, recension de l'ouvrage de Akira Iriye, ed., *Global Interdependence: The World after 1945* (Harvard: Harvard University Press, 2014), *H-Diplo* (17 October 2016).

7 Patricia Clavin, "Time, Manner, Space: Writing Modern European History in Global, Transnational and

8 Dipesh Chakrabarty, *Provincializing Europe. Postcolonial Thought and Historical Difference* (Princeton: Princeton University Press, 2000).

9 Frederick Cooper, "Provincializing France", in Ann Laura Stoler, Carole McGranahan, Peter C. Perdue, eds., *Imperial formations* (Oxford: Currey, 2007), p. 342.

tire sa force de ses liens avec un hinterland aux frontières mouvantes. De la même manière, l'article de Kazuhiko Yago s'articule autour des rapports évolutifs entre, d'une part, les logiques « impériales » et « post-impériales », lorsque la primauté revient à la logique coloniale impulsée par l'État, et, d'autre part, la succession des logiques « internationales », confondues avec les intérêts transnationaux des firmes, et « globale », lors de la dernière étape de la mondialisation contemporaine, après les années 1970.

Enfin, l'histoire globale ne saurait se limiter à une étude irénique d'acteurs transnationaux incarnant le progrès, face à des États et à des logiques nationales, considérés comme réactionnaires. Le grand historien comparatiste Hans-Gerhard Haupt a vigoureusement dénoncé cette dérive téléologique : « Le danger pour l'analyse historique résulte de ce préjugé positif de l'échange et de la circulation. Il y a une tendance à écrire l'histoire de ces interconnexions comme une histoire des succès¹⁰. » Patricia Clavin, comme historienne de la Société des Nations, a repris à son compte cette précaution dans la présentation d'un numéro spécial qu'elle a co-édité : *“This theme issue challenges a tendency in the literature to date to present transnationalist encounters as consistently progressive and co-operative in character.”* Elle dénonce ainsi le risque d'une *“teleological history of*

globalisation in which modern societies grow increasingly enmeshed”.¹¹ Des contributions récentes ont d'ailleurs relevé ce défi avec brio par l'étude des réseaux transnationaux d'experts issus de régimes dictatoriaux¹². L'étude des experts a également pour attrait de dépasser l'histoire des idées pour prendre en compte celle des politiques publiques, répondant ainsi à une autre critique de Hans-Gerhard Haupt à l'égard de certaines dérives de l'histoire globale selon laquelle : « Il est toujours plus simple de signaler les impacts en histoire des idées que de retrouver les signes des transferts dans des pratiques politiques et sociales¹³. » Dans ce numéro spécial, la globalisation financière n'est pas appréhendée comme un phénomène intrinsèquement positif ou négatif. L'adoption du pluriel permet de mettre l'accent sur la diversité des mondialisations financières, qui traduisent en réalité des rapports de force en constante évolution, notamment entre banquiers et régulateurs nationaux et internationaux. En témoigne en particulier l'article d'Alexis Drach et d'Olivier Feiertag autour

10 Hans-Gerhard Haupt, « Une nouvelle sensibilité : la perspective transnationale. Une note critique », *Cahiers Jean Jaurès*, Jaurès, 2011/2, p. 180.

11 Patricia Clavin, “Defining Transnationalism”, *Contemporary European History* (2005/4), p. 424.

12 Kiran Patel, Sven Reichardt, eds., “The Dark Side of Transnationalism: Social Engineering and Nazism”, special issue *Journal of Contemporary History* (2016/1); voir aussi les remarques introductives in Johan Schot, Wolfram Kaiser, *Writing the Rules for Europe. Experts, Cartels, and International Organizations* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2014), p. 7.

13 Hans-Gerhard Haupt, « Une nouvelle sensibilité », *op. cit.*, p. 173-180 (cf. note 10).

de la question récurrente de la régulation bancaire¹⁴.

Enfin, l'histoire globale doit s'attaquer à une meilleure compréhension du phénomène de mondialisation. Jürgen Osterhammel n'a pas hésité à opposer les deux termes. Selon lui, si l'histoire globale insiste sur la diversité et la comparaison, l'étude de la globalisation présuppose une logique d'homogénéisation autour d'un modèle unique¹⁵. L'historien allemand critique en fait les dérives de certaines études les plus économétriques de la mondialisation, fondées sur une approche mathématique nivelant les différences. Certes, la mondialisation contemporaine, depuis le milieu du XIX^e siècle, repose sur la notion d'interaction mais aussi d'interdépendance. Les flux internationaux, et notamment les flux de capitaux, représentent une dynamique qui influence une part croissante de la population mondiale. Ceci posé, et tout en tenant compte de certains phénomènes englobants, des guerres mondiales aux innovations technologiques ou aux épidémies, il est nécessaire de décentrer le regard en permanence pour tenir compte des spécificités propres aux territoires et ce à toutes les échelles.

14 Plus généralement sur la question de la régulation bancaire, voir une synthèse récente : Catherine R. Schenk, Emmanuel Mourlon-Druol, "Bank Regulation and Supervision", in Youssef Cassis, Richard Grossman, Catherine R. Schenk, eds., *The Oxford Handbook of Banking*, op. cit., p. 395-419 (cf. note 1).

15 Jürgen Osterhammel, "Globalizations", in Jerry Bentley, *The Oxford Handbook of World History* (Oxford: Oxford University Press, 2011), p. 94-95.

Les mondialisations financières

Dans ce cadre conceptuel se déploient plusieurs mondialisations financières, tant sur le plan diachronique que synchronique. Avant le milieu du XIX^e siècle, l'état de la technologie ne permettait pas de transferts de capitaux massifs et rapides¹⁶. Pourtant, une forme de mondialisation financière existait déjà à travers le rôle d'acteurs parfois célèbres comme les banques italiennes de la Renaissance, dont le rôle pionnier dans la naissance du capitalisme moderne avait été souligné par Fernand Braudel¹⁷. Hors de l'espace occidental, l'étude d'Anvner Greif sur les Maghribi, un réseau de marchands nord-africains actif dès le IX^e siècle, a montré comment des mécanismes de réputations et de représentations réciproques permirent de faciliter les transactions commerciales et financières sur de longues distances¹⁸. À l'époque moderne, les grands travaux d'Immanuel Wallerstein ont montré depuis longtemps l'interconnexion,

16 Jan de Vries, "The limits of Globalization in the Early Modern World", *Economic History Review* (2010/3), p. 710-733.

17 Fernand Braudel, *Civilisation matérielle, économie et capitalisme, XV^e-XVIII^e siècle*, t. 3 : *Le temps du monde*, Paris, Armand Colin, 1979.

18 Anvner Greif, "Reputation and Coalitions in Medieval Trade: Evidence on the Maghribi Traders", *Journal of Economic History* (1989/4), p. 872-882, cité in Gerard Caprio Jr., "Financial History and Economic Development. Pitfalls and Promises", in Youssef Cassis, Richard Grossman, Catherine R. Schenk, eds., *The Oxford Handbook of Banking*, op. cit., p. 62-85 (cf. note 1).

notamment financière, entre différents espaces¹⁹.

Toutefois, une rupture s'impose au milieu du XIX^e siècle du fait de facteurs technologiques – du navire à vapeur au télégraphe et au câble sous-marin –, mais aussi économique – avec l'accumulation du capital à la suite de la révolution industrielle –, et politique, du fait des expansions impériales²⁰. Même dans les espaces non occidentaux restés politiquement indépendants, l'influence des logiques financières occidentales est prégnante. Ainsi de la Banque impériale ottomane, une banque aux capitaux majoritairement européens qui a longtemps conservé le monopole de l'émission du papier-monnaie dans l'Empire ottoman afin de garantir la stabilité monétaire et le service de la dette extérieure²¹. Dans cette Banque impériale ottomane, l'encadrement vient majoritairement d'Europe et le français est la langue de travail dominante²². Ces

nouvelles données contribuent à l'épanouissement de la mondialisation contemporaine, dont la spécificité réside en particulier dans sa dimension économique, avec la massification des flux, l'unification de certains marchés à l'échelle mondiale, et une puissante logique d'interdépendance²³.

La mondialisation financière avant 1914 est ainsi le produit de la massification de la circulation des capitaux que sécurise la stabilité monétaire à travers le système du *Gold Standard* (étalon-or) qui se diffuse à partir de l'Europe. Le rôle régulateur des banques d'émission et des grandes banques à réseau européennes puis américaines, le rôle des bourses de valeurs, principalement européennes, qui assurent la fluidité et la sécurité des marchés, des formes de régulation diffusant par les pratiques et par le droit, constituent le cadre de la mondialisation financière. Celle-ci est animée par des acteurs principalement privés mais aussi publics. Elle met en place des formes de compétition opposant très souvent des réseaux d'acteurs transnationaux à d'autres, malgré la montée en puissance des facteurs politiques et de confrontations fondées sur des logiques nationales

19 Immanuel Wallerstein, *The Modern World-System* (New York: Academic Press, 1974-1989).

20 Voir une synthèse récente in Sylvain Venayre, Pierre Singaravélou (dir.), *Histoire du monde au XIX^e siècle*, Paris, Fayard, 2017.

21 André Autheman, *La Banque impériale ottomane*, Paris, CHEFF, 1996; Eldem Edhem, *A History of the Ottoman Bank* (Istanbul: Ottoman Bank Historical Research Center, 1999); Christopher Clay, *Gold for the Sultan: Western Bankers and Ottoman finance, 1856-1881* (London: Tauris, 2000); Sevket Pamuk, *A Monetary History of the Ottoman Empire* (Cambridge: Cambridge University Press, 2000).

22 Sur les complexes équilibres linguistiques à la Banque ottomane : Lorans Tanatar Baruh, « Pour une histoire des femmes à la Banque impériale ottomane : de

l'empire pluriethnique à l'État-nation », *Histoire, économie et sociétés*, 2016/4, p. 21-34.

23 Kevin H. O'Rourke, Jeffrey G. Williamson, *Globalization and History: The Evolution of a Nineteenth-Century Atlantic Economy* (Cambridge: MIT Press, 1999); Kevin H. O'Rourke, Jeffrey G. Williamson, "When did Globalisation Begin?", *European Review of Economic History* (2002/1), p. 23-50.

avant la Grande Guerre. Cette mondialisation financière pénètre en profondeur les sociétés développées à travers la large diffusion des valeurs mobilières, transforme selon des modalités et à des degrés divers les sociétés dominées par le jeu des réseaux et la diffusion des modèles. Mais la fluidité dans le système ne signifie pas uniformisation des territoires, des pratiques et des usages y compris dans les sociétés économiquement les plus avancées où prospèrent aussi des réseaux d'acteurs de taille intermédiaire, assez largement autonomes et desservant des espaces régionaux et locaux selon des usages et des besoins spécifiques et adaptés.

La Première Guerre mondiale représente une rupture dans le domaine financier, avec une croissance exponentielle des dépenses des États, le gonflement des dettes publiques, une inflation parfois galopante, mais aussi à travers le contrôle des mouvements de capitaux internationaux par les gouvernements²⁴. De même, les historiens estiment que le niveau de développement et d'internationalisation des marchés financiers atteint en 1913 s'est considérablement réduit par la suite, surtout au cours des années 1930, et n'a pas été dépassé avant la fin du xx^e siècle²⁵. Les flux se

concentrent désormais prioritairement, pour de nombreux pays, sur les espaces nationaux et impériaux, au sein de zones monétaires moins ouvertes et plus réglementées. Dans son article, Youssef Cassis montre cependant les éléments de continuité avec l'avant-guerre. Les capitales financières internationales n'ont en rien renoncé à leurs activités et Londres conserve sa prééminence dans les transactions internationales face à New York qui cherche un temps à la lui ravir.

L'entre-deux-guerres est par conséquent marqué par une histoire financière troublée²⁶, qui pose la question de la permanence des logiques de globalisation financière ou de leur retrait. Ainsi pour Kevin O'Rourke, le protectionnisme commercial, qu'il relie à la surcapacité industrielle héritée de la guerre, l'isolationnisme américain et la diminution des flux financiers liée à l'endettement des principaux pays européens, produisent un repli de la globalisation²⁷. Et la crise économique des années 1930, qui voit ses effets initiaux amplifiés par la crise financière de 1931, elle-même issue en partie

Century", *Journal of Financial Economics* (2003/1), p. 5-50.

24 Fabien Cardoni (dir.), *Les banques françaises et la Grande Guerre*, Paris, IGDPE/CHEFF, 2015; Florence Descamps, Laure Quenouëlle (dir.), *La mobilisation financière pendant la Grande Guerre : le front financier, un troisième front*, Paris, IGDPE/CHEFF, 2015.

25 Raghuram Rajan, Luis Zingales, "The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the Twentieth

26 Barry Eichengreen, *Elusive Stability: Essays in the History of International Finance 1919-1939* (Cambridge: Cambridge University Press, 1990).

27 Kevin O'Rourke, "From Empire to Europe: Britain in the World Economy", *Discussion Papers in Economic and Social History-University of Oxford* (October 2012); Robert Boyce, *The Great Interwar Crisis and the Collapse of Globalization* (Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2009).

des dérèglements des mécanismes du *Gold Exchange Standard* (étalon de change-or, développé durant les années 1920) comme le rappelle Douglas Forsyth dans sa discussion du livre de Rawi Abdelal, amplifie cette tendance²⁸. Le repli des marchés de l'entre-deux-guerres ne signifie pourtant pas une conversion résignée à une logique de fermeture. Ce processus largement subi a pour contrepartie l'émergence d'une dynamique marquée par l'internationalisme dont l'objectif est précisément de restaurer les conditions d'une économie ouverte à travers une coopération économique et financière internationale qui tend à s'institutionnaliser à travers la Société des Nations²⁹. Cette tendance se prolonge au tournant des années 1930 à travers la fondation de la Banque des règlements internationaux (BRI) étudiée dans la contribution d'Olivier Feiertag et d'Alexis Drach³⁰. Si elle est créée originellement pour gérer l'épineuse question des réparations, elle vise aussi à institutionnaliser la coopération

monétaire et joue finalement son rôle dans la gestion de la crise financière du début des années 1930, puis dans le dialogue international entre banques centrales. En dehors de l'Europe, des logiques coloniales antérieures à la guerre s'épanouissent et se conjuguent avec les dynamiques de la régulation internationale, ainsi que l'illustre la contribution de Kazuhiko Yago sur la Banque de Tokyo. Le personnel de la banque, l'un des rares à parler plusieurs langues dans les milieux économiques japonais, joue ainsi un rôle majeur non seulement dans la politique impériale, mais aussi dans la politique internationale japonaise, notamment à travers la BRI.

La fondation du système de Bretton Woods, après la Seconde Guerre mondiale, traduit une volonté de régulation politique et institutionnelle de la globalisation financière³¹. Dans un ouvrage récent, Eric Helleiner a souligné que les pays non-occidentaux, notamment les Sud-Américains mais pas seulement, ont joué un rôle non négligeable dans la naissance de cette nouvelle architecture monétaire internationale³². Dans le système de Bretton Woods, l'exigence de stabilité monétaire doit

28 Barry Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939* (Oxford: Oxford University Press, 1992); Kenneth Mouré, *The Gold Standard Illusion: France, the Bank of France, and the International Gold Standard, 1914-1939* (Oxford: Oxford University Press, 2002).

29 Patricia Clavin, *Securing the World Economy: The Reinvention of the League of Nations, 1920-1946* (Oxford: Oxford University Press, 2013).

30 Frédéric Clavert, « La fondation de la Banque des règlements internationaux », *Histoire, économie et société*, 2011/4, p. 11-17; Gianni Toniolo, *Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements, 1930-1973*, (Cambridge: Cambridge University Press, 2005).

31 Mark Mazower, *Governing the World: The History of an Idea* (London: Allen Lane, 2012); Harold James *International Financial Cooperation since Bretton Woods* (Oxford: Oxford University Press, 1996); Harold James, *The Creation and Destruction of Value: The Globalization Cycle* (Cambridge, Harvard University Press, 2009).

32 Eric Helleiner, *Forgotten Foundations of Bretton Woods: International Development and the Making of the Postwar Order* (Ithaca: Cornell University Press, 2014).

tenir compte de l'impératif du plein-emploi et du financement massif d'économies accaparées par l'effort de reconstruction. Le tout doit se combiner avec le libre-échange international dans le cadre du « libéralisme enchâssé » cher à John Ruggie, et connu sous l'adage : “*Keynes at home, Smith abroad*”.³³ La spirale déflationniste et protectionniste des années 1930 sert de contre-modèle. Le système de Bretton Woods promeut le retour progressif au libre-échange international, tout en permettant le contrôle des mouvements de capitaux et l'adaptation négociée des taux de change, ainsi que le débat autour du livre de Rawi Adbelal le souligne. Youssef Cassis constate ainsi que les places financières sont alors ravalées à une dimension surtout nationale jusqu'aux années 1970, même si la Suisse tire son épingle du jeu grâce à la force de sa monnaie et à ses privilèges fiscaux.

En opposition avec ces formes de régulation, émerge dès les années 1950 un élément disruptif : les euromarchés³⁴. Ces derniers naissent à la fin des années 1950 des initiatives prises par la City, avec l'accord du

gouvernement britannique, visant à valoriser son expertise en permettant aux banques installées à Londres de travailler avec leurs dépôts en devises étrangères, principalement des dollars. Les multinationales américaines y placent notamment les bénéfices réalisés dans le monde et qu'elles ne souhaitent pas rapatrier pour des raisons fiscales. Les capitaux en provenance du monde entier, en particulier les pétrodollars, alimentent bientôt un marché qui se substitue à un marché international anémié. Ces euro-émissions ou euro-crédits en devises constituent un phénomène qui « renoue d'une certaine manière, avec celui qui existait avant 1914³⁵ » selon Laure Quennouëlle. En réalité la globalisation financière s'installe ainsi dès les années 1960 à travers ce marché off-shore des euro-émissions, qui se superpose aux organisations régulées nées de l'après-guerre. Là aussi, l'histoire globale a renouvelé la perspective, Johanna Bockman affirmant même avec une certaine ironie le rôle – certes anecdotique – des Soviétiques dans la naissance de cette globalisation : “*The Soviet Union arguably created the Eurocurrency market in the mid 1950s by moving its dollar deposits from US banks to Soviet banks in Paris—the Banque commerciale pour l'Europe du Nord, also known by its Telex name 'Eurobank'—and in*

33 John G. Ruggie, “International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic System”, *International Organization* (1982/2), p. 379-415.

34 Catherine R. Schenk, “The Origins of the Eurodollar Market in London: 1955-1963”, *Explorations in Economic History* (1998/2), p. 221-238; Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Ithaca: Cornell University Press, 1994).

35 Laure Quennouëlle-Corre, *La place financière de Paris au XX^e siècle. Des ambitions contrariées*, Paris, IGDPE/CHEFF, 2015, p. 243.

London".³⁶ Elle souligne aussi que les pays du Sud, notamment latino-américains, ont largement utilisé les euromarchés pour financer leur développement, cherchant ainsi à échapper aux pratiques plus réglementées et plus exigeantes des institutions issues de Bretton Woods comme la Banque mondiale. De même Kazuhiko Yago souligne dans son article combien les euromarchés étaient importants pour la stratégie internationale de la banque de Tokyo, et ce même si la rentabilité des opérations qu'ils permettaient laissait parfois à désirer.

En parallèle de ces vicissitudes du système monétaire international, la décolonisation bouleverse aussi les équilibres dans le domaine financier. L'impact des pays du Sud sur le dynamisme des euromarchés a déjà été évoqué. Plus généralement, la décolonisation favorise l'émergence de centres financiers nouveaux, ainsi de Beyrouth et de Bahreïn, évoqués par Emmanuel Mourlon-Druol. Les deux centres cumulent les avantages de la décolonisation, qui accroît leur marge de manœuvre, et de liens post-coloniaux entretenus bien après la fin de la tutelle impériale. Beyrouth profite ainsi de ses réseaux anciens établis au temps du mandat français, mais aussi de l'Empire ottoman, cependant que Bahreïn et Hong Kong profitent de leur position d'ancien poste de l'immense

Empire britannique. Certes, Hong Kong reste une possession britannique jusqu'en 1997, mais c'est bien sa situation d'intermédiaire avec la Chine qui lui donne un tel rôle dans la globalisation financière. Là aussi, la dynamique de décolonisation explique l'émergence de ce nouveau centre car ce n'est qu'en 1949 que la Chine sort des troubles liés à sa situation semi-coloniale induite par les traités inégaux. L'article de Catherine Schenk sur Hong Kong permet également de renverser l'idée reçue selon laquelle la Chine communiste s'est coupée de la mondialisation économique et financière jusqu'aux réformes de Deng Xiaoping lancées en 1979. Les places sinisées hors de Chine, comme Hong Kong et Singapour, jouent alors un rôle considérable pour maintenir un lien avec les flux internationaux. Au contraire, dans le cas japonais, l'héritage colonial est un frein, comme le montrent les difficultés de l'établissement de la Banque de Tokyo dans la Corée des années 1960, narrées par Kazuhiko Yago.

Au-delà, il reste à explorer la dimension financière que les « États-portiers » ou *Gatekeeper States*, selon l'expression de Frederick Cooper³⁷, exercent dans les pays dépourvus de centre financiers majeurs. De par leur fonction de captage des flux financiers internationaux, notamment de l'aide internationale, ces États constituent une interface incontournable avec

36 Johanna Bockman, "Socialist Globalization against Capitalist Neocolonialism: The Economic Ideas behind the New International Economic Order", *Humanity* (Spring 2015), p. 116-118.

37 Frederick Cooper, *Africa since 1940. The Past of the Present* (Cambridge: Cambridge University Press, 2009), p. 5, 156-157.

la mondialisation. Vincent Duchaussoy explore cette dimension dans son article sous l'angle de la zone franc, qui permet aux anciennes colonies françaises d'Afrique de bénéficier d'une source de financement plus aisée, du fait de la solidité du franc, mais au prix d'une surévaluation périodiquement dénoncée. À l'image d'Odd Arne Westad qui a souligné les fractures entre les pays du « Sud », artificiellement regroupés en une entité cohérente³⁸, Vincent Duchaussoy évoque les divisions entre pays de la zone franc. Il traite également de la dynamique progressive d'africanisation des élites monétaires, selon un processus qu'il désigne par l'expression de « décolonisation différée ». Le cas du Maroc, désormais bien connu, participe, lui, d'une autre dynamique de décolonisation plus précoce, qui passe par la création d'une banque centrale nationale pleinement indépendante, mais sans rupture avec l'ancienne métropole³⁹.

38 Odd Arne Westad, *La Guerre froide globale*, Paris, Payot, 2007 [*The Global Cold War* (Cambridge: Cambridge University Press, 2005)]; d'autres études historiques sur le rôle diplomatique du Sud contiennent de nombreux exemples de divisions : Giuliano Garavini, *After Empires. European Integration, Decolonization, and the Challenge from the Global South, 1957-1986* (Oxford: Oxford University Press, 2012); Paraska Tolan Szkilnik, "Flickering Fault Lines. The 1969 Pan-African Festival of Algiers and the Struggle for a Unified Africa", *Monde(s). Histoire, espaces, relations*, n° 9, 2016, p. 167-184.

39 Olivier Feiertag, *Bank al-Maghrib : l'émergence d'une banque centrale du XX^e au XXI^e siècle*, Paris, Éditions du Cherche Midi, 2016; Catherine R. Schenk, "The Origins of a Centralbank in Malaya and the Transition to Independence, 1954-1959", *Journal of Imperial and Commonwealth History* (1993/2), p. 409-431; Catherine R. Schenk, "Monetary Institutions in Newly Independent

Dans les années 1970, la crise du système monétaire international et les crises pétrolières bouleversent les politiques économiques, sociales et financières⁴⁰. La crise bancaire internationale de 1974, et en particulier la faillite de la banque Herstatt, interpelle sur le risque d'interpénétration des systèmes bancaires, et conduit à la mise en place des premières normes prudentielles, comme l'évoque l'article d'Alexis Drach et d'Olivier Feiertag⁴¹. L'instabilité financière, qu'elle soit d'origine boursière, bancaire ou étatique, devient un élément majeur de la réflexion sur la régulation de la mondialisation⁴². Le rôle de l'innovation technologique, évoqué sans déterminisme par Léonard Laborie dans le débat du livre

Countries: The Experience of Malaya, Ghana and Nigeria in the 1950s", *Financial History Review* (1997/2), p. 181-198.

40 Laurent Warlouzet, *Governing Europe in a Globalizing World: Neoliberalism and its Alternatives Following the 1973 Oil Crisis* (London: Routledge, 2018).

41 Voir aussi deux articles classiques sur cet épisode : Emmanuel Murlon-Druol, "Trust is good, control is better": The 1974 Herstatt Bank Crisis and its Implications for International Regulatory Reform", *Business History* (2015/2), p. 311-334; Catherine R. Schenk, "Summer in the City: Banking Failures of 1974 and the Development of International Banking Supervision", *The English Historical Review* (October 2014), p. 1129-1156; plus généralement sur les banques : Carlo Edoardo Altamura, *European Banks and the Rise of International Finance : the Post-Bretton Woods Era* (London: Routledge, 2017).

42 Sur l'instabilité financière, voir notamment quelques ouvrages classiques : Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (New York: Macmillan, 1978); Hyman Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy* (New York: McGraw-Hill Professional, 1986).

de Rawi Abdelal, est non négligeable dans la mesure où elle permet d'accélérer les flux de capitaux et de contourner les législations. Mais tous les participants du débat soulignent que ce facteur reste secondaire, certains pays conservant avec succès un contrôle strict des mouvements de capitaux aujourd'hui encore, ainsi de la Chine. L'innovation technique n'est pas forcément synonyme de déréglementation, ou de régulation légère, même si les deux sont souvent allées de pair en Europe occidentale⁴³. En tout cas, les flux internationaux de capitaux croissent d'une manière considérable dans les années 1970.

Sur le plan intellectuel, la libération des mouvements de capitaux s'impose comme un nouveau paradigme pour la majorité des décideurs publics. Rawi Abdelal a particulièrement étudié ce mouvement, et il estime qu'il n'est pas lié à l'influence américaine, mais au contraire à celle des Européens, et notamment des Français présents au sein de certaines institutions internationales⁴⁴. Léonard Laborie souligne toutefois que les Allemands sont largement absents de cette

interprétation, alors que leur puissance financière est indéniable.

La crise pétrolière accentue les divisions au sein des pays du Sud, bien loin des rêves unitaires du « Nouvel ordre économique international ». Les surplus considérables engrangés par les pays producteurs de pétrole sont recyclés surtout par des marchés privés, comme les euromarchés. Ils nourrissent ainsi une mondialisation financière non régulée. D'un autre côté, alors que Bahreïn profite de l'augmentation des prix des hydrocarbures, beaucoup de pays africains s'enferment dans la crise de la dette, ainsi que le montrent respectivement les articles d'Emmanuel Mourlon-Druol et de Vincent Duchaussoy. Le FMI voit alors son rôle se renforcer au sein de la zone franc, même s'il ne peut actionner l'outil de la dévaluation. Finalement, le franc CFA est dévalué de 50 % en 1994, après la mort d'Houphouët-Boigny qui l'avait toujours refusé. L'« État-portier » (le *Gatekeeper State* de Frederick Cooper) voit son pouvoir dégradé par la globalisation financière, les échecs économiques et sociaux, notamment la pauvreté endémique, et les exigences des organisations internationales. La crise de la dette touche de nombreux pays du Sud, en premier lieu le Mexique en 1982⁴⁵, mais aussi les

43 Mark Thatcher, *Internationalisation and Economic Institutions: Comparing the European Experience* (Oxford: Oxford University Press, 2007).

44 Voir à la fin de ce dossier le débat sur le livre de Rawi Abdelal, *Capital Rules. The Construction of Global Finance* (Ithaca: Cornell University Press, 2007); voir aussi Rawi Abdelal, Sophie Meunier, "Managed globalization: Doctrine, Practice and Promise", *Journal of European Public Policy* (2010/3), p. 350-367; Jeffrey Chwieroth, *Capital Ideas: The IMF and the Rise of Financial Liberalization* (Princeton: Princeton University Press, 2010).

45 Sur la crise de la dette en Amérique du Sud et ses conséquences en termes de globalisation financière : Sebastian Alvarez, Juan Flores, "Trade Finance and Latin America's Lost Decade: The Forgotten Link", *Investigaciones de Historia Económica - Economic History Research* (2014/2), p. 127-139.

pays du bloc de l'Est quelles que soient leurs stratégies économiques (ainsi des exemples contrastés de la Pologne et de l'Allemagne de l'Est confrontés à l'inflation et à la dette⁴⁶), montrant le caractère perversif de la logique financière.

La hiérarchie mondiale est un temps bouleversée par la formidable émergence du Japon. La réévaluation du yen intervenue suite aux accords du Plaza propulse les banques japonaises au sommet de la hiérarchie mondiale, avant que les difficultés des années 1990 n'aboutissent à un déclin rapide, comme l'illustre l'article de Kazuhiko Yago. En revanche Youssef Cassis souligne la résistance de Londres en tête du classement des centres financiers mondiaux en fonction de la plupart des indicateurs, les Britanniques ayant su s'adapter à la révolution numérique

qui a bouleversé le volume et la rapidité des échanges. Dernier temps, la crise financière qui a débuté en 2007 contribue au renforcement progressif des pays émergents, la Chine en premier lieu mais aussi les pays du Golfe, cependant que le Brexit pourrait menacer la prospérité de la place financière londonienne⁴⁷. Le décentrage de la mondialisation financière se poursuit ainsi.

L'histoire des acteurs, des places et des flux financiers est l'un des champs qui permet le mieux de poser les bases d'une analyse de la mondialisation, sur le long terme et dans toute sa complexité. Il est structurant à travers la nature des flux qu'il génère et les architectures successives qui les organisent. Il l'est à travers le dialogue entre acteurs privés et publics autour de formes de régulation qui se cherchent depuis la fin du XIX^e siècle. Il l'est aussi à travers ses liens démultipliés avec toutes les dimensions de l'histoire, qu'elle soit politique, sociale, religieuse ou culturelle⁴⁸. Cette histoire est celle de mobilités rapides qui anticipent souvent les évolutions et réactions constatées dans les autres champs. Elle affecte selon des durées différenciées les espaces. Elle témoigne enfin

46 André Steiner, "State Price Policy in the German Democratic Republic in the 1970s and 1980s", et Christophe Starzec, François Gardes, "Inflation in Poland in the 1970s between Official Figures and the Reality", in Michel-Pierre Chélini, Laurent Warlouzet, eds., *Slowing Down Prices. European Inflation in the 1970s* (Paris, Presses de Sciences Po, 2016), p. 169-190, 191-213; voir aussi (notamment pour les exemples hongrois et yougoslaves) : Etienne Peyrat, Kristy Ironside, "The Communist World of Public Debt (1917-1991): The Failure of a Counter-Model?", in colloque "A World of Debt. The Global Politics of Public Debts from the Late 18th Century", organisé par Nicolas Barreyre, Nicolas Delalande, École française d'Athènes, 31 mai-2 juin 2017; sur l'endettement des pays du bloc de l'Est dans les années 1980 : Stephen Kotkin, "The Kiss of Debt. The East Bloc Goes Borrowing", in Niall Ferguson, Charles S. Maier, Erez Manela, Daniel J. Sargent, eds., *The Shock of the Global. The 1970s in Perspective* (Cambridge: Harvard University Press, 2010), p. 80-93.

47 Uuriintuya Batsaikhan, Robert Kalcik, Dirk Schoenmaker, "Brexit and the European Financial System", Bruegel Policy Contribution, February 9, 2017, online [<http://bruegel.org/2017/02/brexit-and-the-european-financial-system-mapping-markets-players-and-jobs/>] (accessed November 2017).

48 Françoise Bayard, Patrick Fridenson, Albert Rigaudière (dir.), *Genèse des marchés*, Paris, IGDPE/CHEFF, 2015.

qu'une histoire organisée autour de lignes de fuite présumées ne tient pas. Car elle est faite de blocages et de retours en arrière, et elle juxtapose en un moment donné des strates affectant le corps social et les territoires de manière différenciée.