

**LES MOUVEMENTS DE CAPITAUX  
ET  
LA CONSTRUCTION EUROPEENNE**

Dominique CARREAU

*Professeur émérite de l'Université de Paris 1 Panthéon-Sorbonne*

Depuis maintenant près d'un siècle, les mouvements de capitaux n'ont cessé d'avoir mauvaise presse. Ils ont été tour à tour accusés d'être à l'origine de crises financières, nationales comme internationales ; d'avoir contribué à la déstabilisation, voire à la chute de gouvernements – ainsi le « front populaire » en France à cause du « mur d'argent » ; et, en tous les cas, de grandement et inutilement compliquer la conduite des politiques économiques nationales. C'était à l'évidence passer sous silence le rôle positif des mouvements de capitaux dans une optique d'intégration internationale des économies nationales ; c'était aussi oublier que leur liberté n'était que l'une des composantes économiques des droits inhérents à tout être humain.

Conséquence de cet accent mis sur l'aspect déstabilisateur des mouvements de capitaux, les Etats les plus fragiles (et pendant un temps ce fut l'écrasante majorité d'entre eux), dès la survenance de difficultés économiques ou financières majeures, entreprirent de les contrôler – voire de les interdire. Et sur ce point l'histoire des années 1930 est riche d'enseignements : elle s'ouvrit sur l'étalon-or et la liberté totale des paiements internationaux pour se terminer sur son exact opposé, le contrôle des changes.

A la fin des hostilités, le tableau était particulièrement sombre : seuls parmi les belligérants les Etats-Unis avaient été en mesure de ne pas restreindre les mouvements de capitaux. De leur côté, les Etats tiers qui n'avaient pas les mêmes contraintes ne s'étaient guère montrés plus libéraux à l'exception de la Suisse grâce à sa position de puissance neutre et de pays refuge.

Dans un tel contexte, lorsqu'il fut décidé de reconstruire un ordre économique sur une base conventionnelle après la deuxième guerre mondiale, les mouvements de capitaux furent traités avec la plus grande prudence et nul n'envisageait un retour à la liberté totale des paiements internationaux inhérente au régime de l'étalon-or qui avait caractérisé tout le XIXème siècle et le début du XXème siècle jusqu'au déclenchement de la guerre de 1914. Leur réglementation devait être une compétence d'Etat tandis que leur liberté n'apparaissait nullement comme un droit de *l'homo economicus*.

La conférence de Bretton-Woods de juillet 1944 qui devait, *inter alia*, donner naissance au Fonds monétaire international en fournit un éclatant exemple. Le domaine des mouvements de capitaux échappe totalement à la compétence du FMI pour ne relever que des seuls pays membres qui peuvent les libérer, contrôler, restreindre ou interdire à leur guise (article VI des Statuts du Fonds monétaire). Et comment ne pas être frappé de constater que cette circonspection demeure encore aujourd'hui où un projet d'amendement pour faire rentrer les mouvements de capitaux dans la compétence du FMI et les soumettre ainsi à une certaine discipline internationale n'a pu (encore ?) aboutir à raison des réticences de nombre de pays membres ?

Dans ces conditions, il était bien clair que le domaine des mouvements de capitaux ne pouvait être traité avec des chances de succès – c'est-à-dire dans le sens d'aboutir à leur libération – que dans un cadre régional. Et telle fut d'ailleurs l'une des tâches auxquelles s'attela l'Organisation européenne de coopération économique (OECE) dès 1948 avec la confection d'un « Code de libération des mouvements de capitaux » qui ne connut guère de concrétisation à l'époque mais qui fut repris par la nouvelle Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et cette fois-ci avec un succès certain. Cependant, même encore aujourd'hui en 2009, tous les pays membres de l'OCDE – et ce sont les plus développés et les plus riches au monde – n'ont pas encore totalement libéré les mouvements de capitaux (même si les restrictions demeurent exceptionnelles si ce n'est marginales).

Lorsque le traité de Rome fut élaboré, ses rédacteurs étaient pleinement au courant de l'extrême « sensibilité » du domaine représenté par les mouvements de capitaux. Ils étaient soumis à deux préoccupations fortes et contradictoires. Compte tenu de l'objectif de créer pour le moins un « marché commun », il était impossible de faire l'impasse sur les mouvements de capitaux : ils en constituaient à l'évidence un élément constitutif indispensable. A l'inverse, pour des Etats qui venaient juste de finir leur phase de reconstruction (on était alors au milieu des années 1950) et dont les monnaies étaient loin d'être convertibles (c'est-à-dire d'être échangeables les unes contre les autres et librement utilisables), la liberté des mouvements de capitaux aurait été un saut dans l'inconnu des plus risqués. Le domaine se devait donc d'être abordé prudemment.

Le traité de Rome de 1957 reflète bien cette double approche faite de prudence mais aussi d'ouverture à terme. Les mouvements de capitaux apparaissaient comme seconds en ce sens qu'ils ne devaient pas être un frein à la construction du marché commun : ils devaient en être le fidèle compagnon. Mais, une fois libérés, ils montrèrent alors tout leur caractère créatif et dynamique : les mouvements de capitaux, une fois libres, accélérèrent l'édification du marché unique, puis de l'union économique et monétaire : ils firent alors pleinement étalage de leur caractère dominateur.

Le traité de Rome contient deux principes généraux en matière de mouvements de capitaux et de leur libération. Le premier qui ne nous retiendra pas relève de « l'effet de cliquet » bien connu en matière économique selon lequel tout retour en arrière est impossible : ainsi les Etats ne doivent pas revenir sur les mesures de libération déjà