

DECEMBRE 2008 - N°4

Crise : l'économie malade de la finance,

On pouvait le craindre. Le basculement n'a pas tardé. Le court-circuit général de la finance mondiale s'est aussitôt accompagné des premiers grondements d'un orage conjoncturel d'une exceptionnelle violence. Pour les gouvernements comme pour les entreprises il s'agit d'abord de parer au plus pressé.

Mais déjà le débat est lancé sur la physionomie de l'après-crise. Prés@aje.Com a recueilli une première série de témoignages dans des univers différents. Nous les retrouverons dans cette édition et dans celles qui suivront au début de 2009. Partout, dans l'entreprise, dans la fonction publique, dans le monde de la recherche, les interlocuteurs contactés ont tenu à répondre avec prudence et modestie, comme si la crise actuelle exprimait le découragement des élites face à l'irresponsabilité des acteurs à l'origine du séisme mondial. La crise de 2007-2008 a ouvert le procès de l'arrogance et de l'irresponsabilité. Il n'est pas prêt de se conclure.

JBx

Elémentaire, mon cher Paulson !

par Michel Rouger, président de l'institut PRESAJE

Comment sauver les banques de la faillite ? En quelques mois, les idées et les pratiques des autorités de marché et des responsables politiques ont singulièrement varié. Michel Rouger compare les événements actuels avec la crise du Crédit Lyonnais.

Les hésitations et la volte-face du secrétaire au Trésor américain sont révélatrices de la superficialité des analyses sur la crise, avant et après son déclenchement. Elles sont à l'origine du comportement dépressif des acteurs du système financier embarqués sur un bateau qui ressemble à celui du Christophe Colomb.

Ce ne sont pas les controverses en cours qui permettront de voir où le navigateur arrivera. C'est pourquoi on peut tenter de retrouver la boussole perdue au travers de quelques réflexions issues de l'expérience, à condition qu'elles traitent autant des conséquences que des causes. Elles pourront aider ceux qui sont réputés piloter le navire, autant que les

spécialistes qui sont réputés savoir où il accostera.

I -. Les sociétés occidentales entretiennent avec leurs banques un rapport identique à celui que les sujets de sa Gracieuse Majesté entretiennent avec leur royauté. C'est banal, ce sont les Anglais qui ont façonné les sociétés marchandes modernes. Ils doutent de l'utilité et de la légitimité de leurs « Royals », par bouffées de fièvre intermittentes, comme ils le font pour leurs banques. Après quoi tout rentre rapidement dans l'ordre.

II -. La France, qui a coupé la tête à son monarque royal en 1793, puis à son monarque bancaire en 1993, a produit avec le Crédit Lyonnais une maquette au centième du paquebot qui est en train de naufrager aux États-Unis. L'un et l'autre ont subi le dédoublement pathologique de leur objet et de leurs fonctions.

En France, ce fut la flottille de Mr Hyde, entourant le croiseur amiral du boulevard des Italiens du pauvre docteur Jekyll, flottille de corsaires armée pour faire ce qu'il « ne pouvait, ne savait, ou ne voulait pas faire ». Aux États-Unis, ce fut le système, multiple cent du modèle français, qui a dédoublé les banques régulées, et laissé agir, sans contrôle, les flibustiers qui ont inventé la pièce à une seule face, celle qui gagne toujours, renvoyant l'autre, celle qui perd toujours, aux boulimiques de produits toxiques, dont le plomb était plaqué or par les agences de notation.

Ces flibustiers ont agi comme le scorpion qui pique le chien sur le dos duquel il s'est installé pour traverser la rivière, en provoquant le naufrage commun. Face à un tel désastre, on voit se multiplier les controverses sur le plan de sauvetage. En revisitant notre chère maquette française au centième, on peut juger de leur pertinence.

III -. Un débat, rigoureusement identique à celui qui agite le Trésor américain, sur les différentes formes du plan de sauvetage du Crédit Lyonnais a occupé un week-end de juillet 1995 au moment où un éphémère ministre des finances s'interrogeait sur le choix à opérer entre défaisance, recapitalisation et faillite. Très critique face aux exigences des banques défaillantes à l'égard de l'État, il a souhaité un avis sur la convention de défaisance signée le 5 avril 1995 entre le gouvernement et le Crédit Lyonnais, soumise à la décision de la Commission européenne.

La faillite du Crédit Lyonnais étant exclue, en raison de ses conséquences, la proposition a été faite d'inverser le mécanisme de sauvetage prévu par la défaisance, à la manière de l'inversion décidée récemment aux États-Unis. Il n'était plus question de défaisance. Le Crédit Lyonnais conservait ses actifs, y compris ceux, mélangés avec les filiales transférées au CDR, dont la toxicité les dévalorisait. Il convenait alors de recapitaliser la banque pour l'aider à reconstituer ses forces avant de la vendre. La contrepartie d'un tel projet était de mettre carrément en faillite toutes les filiales toxiques.

Curieusement, cette proposition claire, simple, et probablement moins coûteuse, a disparu avec le ministre qui l'avait demandée. La convention d'avril 1995 a été gravée dans le marbre de la loi en novembre 1995, sous la pression de la pensée de l'époque – la défaisance ou le chaos. Tout aussi curieusement, alors que le même parlement avait enquêté sur les difficultés du Crédit Lyonnais jusqu'en 1992, alors que la Cour des comptes a enquêté sur le fonctionnement du CDR à partir de 1995, et que leurs conclusions ont été

largement portées devant l'opinion publique, personne n'a jamais communiqué, au même niveau, sur les conditions dans lesquelles l'Etat s'est laissé enfermer dans la seringue de cette défaisance.

Les Américains sont aujourd'hui dans une situation identique. Ils en sont encore à « défaisance or not défaisance », renvoyant la patate chaude au futur président. Espérons, qu'avant le 20 janvier, il aura le temps de visiter la maquette au centième amarrée au bord de la Seine. Il y aura intérêt, car le Congrès américain sera plus réactif. Il ne laissera pas le bilan « delayed » en 2027, comme son homologue français l'a vu renvoyé en 2014, pour mieux atteindre le temps de l'oubli.

IV -. Alors que la controverse sur la défaisance n'est pas complètement éteinte, les amis anglais, aussi attachés à leur royauté qu'à leur banque, ont décidé de les sauver en les recapitalisant. C'est la nationalisation sauvetage, laquelle, comme on dit maintenant, a du sens. Ce n'est pas contestable, encore qu'il faut choisir entre l'actionnariat sans pouvoir et l'actionnariat avec administration. Le débat mérite d'être approfondi dans l'hypothèse, évoquée dans les dîners parisiens, du retour de l'État dans la direction des banques. Tout est possible quand nécessité fait loi et que les causes sont nobles. Faut-il encore apprécier les conséquences.

À nouveau, il faut revenir vers la maquette au centième. Le Crédit Lyonnais a souffert d'un mal mortel, celui d'être détenu par un actionnaire étatique, étriqué et pingre, qui a conduit ses dirigeants à procéder au dédoublement évoqué ci-dessus, pour produire des résultats dignes de sa pole position dans la course européenne. En voulant ignorer que le jour où la menace de la ruine, inévitable, née de ce dédoublement, apparaîtrait, l'actionnaire jetterait le bébé avec l'eau du bain.

Une entreprise, a fortiori bancaire, n'est pas une administration dont on rogne le budget, dans la limite de la capacité que l'on a de supporter les grèves et les mouvements sociaux que ces contraintes entraînent. Lorsque l'État décide d'être actionnaire d'une banque, il s'engage, comme dans le mariage, pour le meilleur et pour le pire. Il devient capitaliste obligé de financer son entreprise.

En France, un tel engagement est utopique pour la simple raison qu'il s'étale sur le long terme alors que les échéanciers politiques restent fixés sur le court terme, donc soumis à des conjonctures et à des décisions volatiles. La satisfaction ressentie par la solution du problème immédiat, le plaisir d'une nouvelle nuit de noces entre l'État et la banque, ne doivent pas faire oublier cette réalité.

L'affaire se complique lorsque l'État actionnaire devient administrateur. Il prend en charge immédiatement l'ensemble des calculs individuels de toutes les parties prenantes à l'entreprise. Pour les autres actionnaires, c'est le signal de la perte de l'autonomie de gestion des trois composantes de leur propriété, le droit de disposer - abus - , le droit d'usage - usus - , et le recueil des résultats - fructus - , qui peuvent déclencher le sauve qui peut. Pour le personnel, c'est le signal du retour de la politique dans le débat social interne et la perspective de retrouver places et autorité dans les organes de décision. Pour les concurrents, c'est le signal de la montée des risques de distorsion de concurrence qui

conduit à faire entrer les autorités européennes dans l'arène.

Le plus grave vient du comportement des clients. De l'instant où un emprunteur trouve en face de lui un État prêteur, il dispose de moyens d'influence à l'égard du professionnel de la politique qu'il n'a pas à l'égard du professionnel du risque financier. La difficulté vient de ce qu'il est impossible d'analyser et de chiffrer les conséquences du comportement des clients qui vont tout faire pour tirer le maximum d'argent de l'État prêteur pour en rendre le minimum à l'État percepteur. Le marché ainsi créé d'un droit au crédit, négociable par tous les moyens, a corrompu une partie du secteur bancaire nationalisé et libéré à la fin des années 80.

L'argument selon lequel l'État, qui dispose de l'argent du contribuable, en contrôle l'usage, est parfaitement pertinent, en théorie. Mis en pratique il produit des effets inverses au but recherché, par la faute de cet insupportable gêneur qu'est tout homme. Aux Etats-Unis comme en France, ceux qui signeront les pactes d'actionnaires et se distribueront les postes d'administrateurs dans les banques nationalisées devront avoir la main tremblante.

Elémentaire mon cher PAULSON.

Oui au renforcement des fonctions régaliennes de l'Etat. Non aux grands travaux,

par Jean-Pierre Chamoux, professeur à l'université Paris Descartes

Quel est le bon dosage des interventions de l'Etat dans l'économie ? Comment restaurer la confiance ? Jean-Pierre Chamoux s'inquiète moins des modalités de la reprise économique à venir que des dérives et de la dispersion des outils de la puissance publique dans notre pays.

On ne cesse de comparer la crise actuelle à celle de 1929. Est-ce une référence pertinente ou un raccourci révélateur d'ignorance ou d'oubli ?

Jean-Pierre Chamoux : Elle en diffère par au moins trois facteurs nouveaux qui caractérisent la période présente par opposition avec l'époque d'avant-guerre : a/ l'extraordinaire diffusion du bien-être à travers la planète ; b/ la prépondérance des activités de services dans tous les pays développés ; c/ le rôle fondamental de l'intermédiation financière pour nourrir l'innovation et la création d'entreprise. J'en déduis que les analystes de la crise actuelle ne peuvent extrapoler ni le diagnostic porté sur 1929, ni a fortiori s'inspirer des remèdes du passé pour tenter de régler les difficultés présentes.

Chocs de 1973, 1978, 1987, 1993, 2000, 2007-2008 : quel est celui qui a fait le plus de dégâts ?

JPC : Les deux crises dites « du pétrole » ont profondément plombé l'Europe occidentale et nous en gardons encore des stigmates, de ce côté de l'Atlantique au moins. La crise de

confiance de 2000 fut absorbée rapidement grâce au ressort du reste de l'économie, à l'optimisme des entrepreneurs de la « nouvelle économie » qui a continué de grandir depuis et à l'adaptabilité du milieu américain des affaires, notamment de la communauté financière qui avait déjà eu le nez creux en soutenant les NTIC depuis longtemps. Ce qui distingue la crise post-subprime, c'est sa dimension immédiatement planétaire et son effet implosif immédiat sur la richesse patrimoniale de tous et partout. Cette crise écrase tous les avoirs à travers le monde, de toute nature et de toute provenance. C'est ce qui la rend « systémique », donc si grave . A ce titre, elle est de la magnitude de celle de 1929, mais ni de même nature, ni de même contexte.

Quel jugement portez-vous sur le rôle des médias pendant la crise actuelle ? Sont-ils des générateurs ou des réducteurs d'angoisse ?

JPC : Je suis dubitatif sur les explications de texte : j'ai très peu lu de rappels aux modes de fonctionnement réel des banques et des bourses, notamment pour souligner que ces activités sont profondément intégrées au coeur de chacun de nos Etats, qu'aucune novation ne peut être mise sur le marché sans avoir reçu l'aval préalable des autorités publiques (Trésor, autorités de contrôle ou de marché qui sont très proches de la fonction publique etc.) et que, en bref, ni la banque, ni les assurances, ni aucun autre intermédiaire financier ne vit sans rester en osmose avec ses autorités de tutelle, qui sont des personnes publiques partout dans le monde. En d'autres termes, j'aurais aimé entendre et lire que cette profonde interaction entre le milieu financier et la machine d'Etat impose à ce dernier d'assumer le risque systémique non seulement comme prêteur de dernier ressort (l'argument courant pour justifier son intervention aujourd'hui) mais aussi parce qu'il est finalement à la source de toutes les procédures financières, ce qui doit impliquer qu'il assume les conséquences de ses actes tutélaires.

L'empirisme de Nicolas Sarkozy vous est-il une bonne méthode de traitement ?

JPC : Le président français a pu mettre en valeur sa grande aptitude à réagir rapidement et franchement à un événement imprévu. Son ton et sa vivacité réactive ont pris ses partenaires de vitesse, lui donnant un avantage compétitif indéniable. Il a de plus la baraka d'avoir été le président en exercice de l'Union au moment crucial et il a su en tirer parti. Le problème sera de transformer cette action immédiate en travail de long terme, d'assurer le suivi quotidien des intentions initiales et de garder la main sur les remèdes. Avec un œil dubitatif sur ce candidat, je m'interrogeais pendant la campagne présidentielle sur son tempérament profond : « fera-t-il un empire libéral ou un empire autoritaire ? » Nous avons aujourd'hui une brève de réponse à ce propos. Il ne privilégie guère la libéralisation économique dans ses penchants actuels, ce que je regrette car je ne pense pas que la démarche étatique soit la plus dynamisante pour notre vieux pays qui a besoin de se prendre en mains...

Un nouveau partage des territoires entre l'Etat et le marché est-il souhaitable ?

JPC : Contrairement au lot commun, je continue de plaider en faveur d'une concentration de la puissance publique sur ses fonctions régaliennes. Sans entrer dans une argumentation soutenue, il suffit de rappeler ici que notre Etat est d'abord exsangue (et que ses promesses d'intervention sont donc un pouce au crime de la dette) ; que les rares moyens budgétaires

qui seront déplacés vers l'intervention économique manqueront à l'exercice des fonctions régaliennes qui souffrent plus que les autres des aléas de la conjoncture depuis des lustres (armée, police, diplomatie par exemple) ; et pourtant ce sont ces fonctions régaliennes qui sont le corollaire essentiel d'une action politique crédible à l'extérieur de nos frontières, action que par ailleurs notre président affirme vouloir dynamiser. Nous savons, de plus, que l'interventionnisme suscite la collusion entre les groupes d'intérêt les plus puissants et l'administration, collusion qui nourrit aussi la corruption en élargissant le champ du patronage politique. Je continue donc de plaider fortement pour que la crise soit l'occasion non d'un retour à la politique industrielle, mais au contraire de la renaissance des vraies fonctions politiques auxquelles j'aimerais que se consacre un Etat fort, mais moins providentiel.

Comment voyez-vous évoluer les rôles de l'Etat. 1/ en tant que pompier de l'économie dans les périodes de crise. 2/ en tant que régulateur ?

JPC : Je ne vois l'Etat que comme l'assureur de ses propres décisions en matière d'organisation des marchés et de finance. Quitte à revoir ultérieurement son rôle, sur une base moins ambiguë qu'aujourd'hui, dans l'organisation des marchés et dans les mécanismes de crédit ou d'assurance. Si la puissance publique était moins intervenue pour faciliter le crédit hypothécaire sans apport personnel aux Etats-Unis, sans doute n'y aurait-il pas eu la crise des « subprimes ». Si l'Etat est condamné à éteindre l'incendie financier, c'est aussi en raison de sa tendance pyromane !

Quant à la régulation, elle mérite aussi d'être à nouveau politiquement évaluée : depuis une bonne trentaine d'années, précisément depuis la loi dite « Informatique & libertés » du 6 janvier 1978, la puissance publique n'a cessé de se défausser des tâches politiquement sensibles ou administrativement délicates sur des « autorités administratives indépendantes » qui, dans un premier temps, lui ôtent une épine du pied ; mais qui, dans la durée, entrent en conflit larvé avec l'autorité régalienne. Nous en avons de multiples exemples, très actuels : avec la CNIL, avec le CSA, la Halde, voire avec le Conseil de la concurrence dont les actes, sur la longue période, entrent parfois aussi en conflit avec l'exécutif, à un moment ou l'autre. J'ai du mal à admettre cette démultiplication de l'autorité publique qui me fait penser à un fin de règne où chacun rêve de reconstituer un fief inexpugnable, hors d'atteinte du politique, prétendument choisi pour sa compétence mais échappant finalement à toute responsabilité publique car il ne rend compte qu'à lui-même ou à ses pairs, certainement pas au suffrage universel.

Après en avoir goûté quelque temps, je crois avoir vraiment fait le tour de ce type d'institution : en démocratie représentative, c'est un leurre qui ne trompe que ceux qui veulent bien être trompés. Je ne vois finalement plus que deux circonstances qui justifieraient un mécanisme de régulation publique extérieur à l'exécutif : celui de gérer une transition entre un état A et un état B définis à l'avance par un choix politique (choix promulgué par les instances exécutives par exemple entre un régime de monopole public et une situation de marché comme pour le téléphone cellulaire ; ou procédure de défaisance comme hier pour le Crédit Lyonnais et aujourd'hui pour AIG aux Etats-unis) ; et celui d'administrer un bien public selon des règles fixées elles aussi à l'avance par l'autorité politique, à l'intérieur d'un cadre administratif qui ne porte pas préjudice à l'autorité judiciaire (cas de l'assignation par enchères des fréquences radio-électriques ou de

l'analyse pré-contentieuse des situations de marché, l'une des tâches qui échoit pour le moment au Conseil de la concurrence. Hors de ces situations transitoires ou de gestion publique délégués, je ne crois plus aux vertus de la régulation « indépendante », ni chez nous, ni ailleurs. Ses failles ont alimenté des piles entières de livres qui explorent les effets pervers ou les simples travers de ces institutions qui ne sont pas une panacée ! Que l'Etat, lorsque c'est son rôle, assume la conséquence de ses actes !

Quel contenu concret mettez-vous dans les mots « confiance » et « valeur » ?

JPC : La confiance est une clé des échanges économiques et financiers. Très bien décrite par Peyrefitte dans sa thèse qui fut l'un de ses best-sellers (« La société de confiance »), on doit la prendre pour ce qu'elle est : une alchimie mystérieuse . Mais essentielle à la vie . Quant à la valeur, c'est une notion que j'estime particulièrement sensible aux circonstances, au contexte et au climat . La simple idée qu'il puisse exister une valeur immanente à quoi que ce soit est une contre-vérité que propagent pourtant les meilleurs traités de gestion ou de comptabilité. Nous avons un long chemin à faire pour reconnaître la valeur pour ce qu'elle est vraiment : un effet des circonstances particulières d'un marché.

La référence à Keynes est-elle opportune ou aberrante dans la conjoncture actuelle ?

JPC : Le keynésianisme est historiquement daté. Son heure de gloire (il en a eu une au lendemain de la guerre) est derrière nous. Le monde de nos enfants n'est plus du tout celui dans lequel Keynes et ses élèves de Cambridge ont vécu. Les frontières ouvertes de nos pays, la communauté économique, la monnaie internationale qui est la nôtre sont d'une autre veine que la livre de 1930. Ce n'est pas une aberration de raviver la pensée keynésienne ; c'est de la nostalgie mal à propos dans une crise comme celle que nous vivons .

Dans l'économie réelle, les dysfonctionnements sont physiquement visibles. Ils ne le sont pas dans l'économie immatérielle. Comment percer le mur d'opacité du monde virtuel ?

JPC : J'apprécie beaucoup cette façon de poser la question ! Mais je la perçois comme une simple opposition rhétorique, car elle ne correspond guère à une réalité empirique.

Arcelor vient de démanteler de nouveaux hauts-fourneaux. C'est une conséquence directe de la crise financière. De ce seul fait, la valeur des actifs tangibles de cette industrie lourde (le parangon de l'actif concret pour nos économistes classiques) est tombée brutalement à zéro. Les friches industrielles qui les supportent deviennent un poids à tirer, ce ne sont plus des actifs fonciers négociables car il faudra les dépolluer, les démanteler etc. le tout à grand frais. Même dans l'industrie manufacturière la plus durable (sur le papier) et la plus lourde en capitaux, comme l'acier, la conjoncture que nous traversons peut réduire à zéro des actifs très concrets qui non seulement fondent du jour au lendemain comme neige au soleil, mais deviennent encombrants à gérer.

J'attends que l'on me démontre la différence de nature ou même de degré entre ces actifs tangibles et l'évaluation d'un « goodwill » ou d'une chalandise commerciale. Ce sont les

circonstances du marché qui rendent les actifs négociables, ils ne possèdent aucune « valeur immanente » qui serait tombée du ciel et durerait indépendamment des circonstances. Demandez à un administrateur judiciaire ou à un commissaire-priseur ce qu'ils en pensent, eux qui sont confrontés chaque jour au défi de tirer parti d'un actif inscrit au bilan d'une entreprise ou d'un patrimoine familial mais qui ne trouve plus preneur qu'à la casse... L'actif ne vaut que s'il trouve une contrepartie le jour où l'on tente de le négocier contre des espèces. Sinon, sa valeur est mythique. Qu'il soit matériel ou incorporel ne change rien à l'affaire.

Comment voyez-vous l'Acte 2 de la crise actuelle ? Au regard des expériences du passé, quel est selon vous le chantier prioritaire ?

JPC : Le chantier prioritaire est de rendre confiance aux gens, de restaurer un minimum de crédit courant, de faire fonctionner le marché interbancaire, etc. Au-delà, les grands travaux sont un remède pire que le mal car ils imposeraient, dans notre contexte européen en particulier, des procédures internationales interminables sans compter l'appel aux importations de toute nature comme l'a très bien montré la relance mitterrandienne. Ils pousseraient à un endettement public supplémentaire qui ferait probablement renaître une réelle inflation.

Keynes avait oublié l'entrepreneur,

par Michel Drancourt, économiste

En 1929, la population mondiale était de moins de 2 milliards d'habitants. La crise de 2008 frappe une planète de 6,5 milliards de personnes explique Michel Drancourt. Et jamais une sortie de crise n'a autant dépendu d'une concertation internationale.

La comparaison entre 1929 et 2008.

Quelques points communs, notamment le désordre du crédit, déjà, aux Etats-Unis. En 1929, on empruntait pour spéculer. Avant 2008, on prêtait à des insolvable et, en plus, on « titrisait » les titres d'emprunts avec l'espoir de diluer les risques. En 2008, plus de 6,5 milliards de personnes sur terre, au lieu de moins de 2 milliards en 1929. En 2008, une nouvelle économie très « tertiariée », donc beaucoup moins « mesurable ». - En 2008, beaucoup plus d'échanges mondiaux et solidarité de fait des économies majeures. - En 1929, le « non dialogue » entre les pays occidentaux et entre Européens (les autres comptent peu) finira par conduire à la guerre. En 2008, des tentations protectionnistes existent encore, mais les gouvernants, ou à tout le moins certains d'entre eux, savent les dégâts qu'elles peuvent entraîner.

Ce qui caractérise la crise de 2008.

C'est une crise de confiance dans le système. Or la confiance est la base du capitalisme efficace. Trop de prêteurs et de « court-termistes » l'ont oublié. Le doute sur le système

peut affecter les parcours personnels.

Le choc de 1973.

Il a été le rappel brutal d'un autre risque, celui de l'énergie chère, alors que la prospérité était liée à l'énergie bon marché, celle-ci est revenue dans les années 80 en jetant un rideau de fumée provisoire sur la vulnérabilité d'une société « à l'américaine ».

L'impact sur la vie personnelle.

Quand les valeurs boursières dégringolent, il vaut mieux ne pas avoir « à vendre ».

L'attitude des médias.

Ils sont trop souvent amplificateurs d'informations fondées ou non et de peurs. Rien n'est pire que les annonces « dramatiques » des journaux télévisés qui ne sont pas suivies par des explications accessibles au plus grand nombre.

La combinaison multimédia.

La presse spécialisée en général a assez bien informé. La presse grand public le fait parfois. Il y a de bonnes chroniques à la radio, mais il faut les suivre. Internet c'est un fourre-tout où cohabitent le bon et le mauvais (on évoque ici les médias français mais aussi anglo-saxons et germaniques). En réalité, en France notamment, la formation économique est très partielle et parfois très partielle.

L'empirisme de Nicolas Sarkozy.

Le président a le sens de l'instant. A-t-il celui de l'horizon ?

Les Français et le libéralisme.

Beaucoup de Français ont acheté et peut-être lu « l'horreur économique » tout en cherchant le « toujours plus », autrement dit cette même horreur. Comme ils veulent des boucs émissaires le marché est tout trouvé.

Le rôle de l'Etat.

Le partage des territoires entre l'Etat et le marché ? En France ou dans le monde ? Tant que la crise est grave, on souhaite l'action de l'Etat, pour la redistribution (mais avec quel argent ?), et pour les investissements (mais avec quel argent ?). Le partage du territoire entre Etat et marché dépend beaucoup de données économiques et financières. Quand les revenus s'affaissent et que l'emploi est fragile, on compte sur l'Etat. Quand l'activité bat son plein, on est moins « étatiste ». A cela s'ajoute en France la tradition colbertiste et anarcho-socialisante.

Pour sortir de la crise.

La résolution de la crise passe obligatoirement par des accords internationaux. Sinon on restera longtemps en crise.

L'Etat sauveteur ou régulateur.

Le pompier éteint l'incendie et prodigue les premiers secours aux blessés. Après, il essaye de limiter les risques de nouveaux incendies.

Les incantations en faveur de l'Etat actionnaire.

Elles sont le signe d'une erreur, celle de croire que l'Etat peut éviter ou limiter les effets des crises alors qu'il a seulement celui d'en réparer un peu les conséquences. Elles sont aussi, en France, la revanche des étato-protectionnistes qui ont peur du grand large ou même d'un peu mieux d'Europe.

Les mots-clé de la crise.

La « confiance », c'est le fondement du capitalisme libéral. La « valeur » est un terme imprécis utilisé pour ne plus dire bénéfice ou profit.

L'icône Keynes.

Il est l'économiste qui donne à l'Etat un rôle d'acteur et pas seulement d'arbitre. Le keynesianisme se caractérise essentiellement par des analyses sur l'emploi et l'activité économique, la monnaie, les taux d'intérêt, le rôle des prévisions, la politique économique, sujets qui sont d'une permanente actualité mais qu'il faut situer dans un contexte en forte évolution. Keynes néglige le rôle des entrepreneurs en tant qu'acteurs essentiels, et celui des évolutions techniques majeures. Il oublie que pour qu'il y ait emploi, il faut aussi des employeurs. Son apport cependant est important même aujourd'hui, à condition de ne pas en faire un remède miraculeux, et de tenir compte enfin de réalités considérables comme celles de l'environnement et de leur coût réel, comme l'a recommandé dès 1920 Arthur Pigou qui était loin d'être keynésien.

Le réel et le virtuel.

La notion d'économie immatérielle est floue. Est-ce que qu'IBM est une entreprise immatérielle ? Par ailleurs, à trop parler du virtuel, on oublie que le virtuel a un coût, mais aussi des utilités. Sans doute faut-il renforcer les méthodes comptables pour mieux « l'intégrer ».

Rendre des comptes.

Le faire avec les instruments dont on dispose mais viser plus la durée que l'instantanéité. A trop chercher des profits à court terme, on investit peu ou mal. Donc on prépare les crises de demain.

L'acte 2 de la crise.

Viser des avancées mondiales. Mais être conscient du fait que pour déboucher au niveau mondial, les politiques sont longues à mettre en œuvre. Miser sur les « ensembles », l'Europe de l'euro, l'Asean, les Etats-Unis, par exemple, et tenter ensuite des actions plus larges. Introduire dans ces actions des opérations majeures au regard du développement durable, par exemple relatives à la mer, à l'épuration des eaux, aux déchets, à l'agriculture, aux villes et bidonvilles tentaculaires. Par ailleurs, chaque « grande région » a des chantiers prioritaires, par exemple la production d'énergies non fossiles.

Les maths et le crépuscule des Lumières,

par Claude Riveline, professeur à l'Ecole des Mines de Paris, fondateur du Centre de gestion scientifique

Et maintenant, que peut-il se passer ?

On ne peut pas complètement écarter l'hypothèse d'une grande catastrophe car l'enchaînement d'une crise financière, d'une crise économique et d'une crise sociale a conduit dans le passé à de tels malheurs, dont le triomphe du nazisme en Allemagne est un exemple. Il vaut mieux y penser pour s'en protéger.

Mais plus certainement, je vois à la crise actuelle des conséquences qui ne sont pas toutes mauvaises, et que j'engloberai sous l'étiquette de crépuscule des Lumières. Les Lumières sont une religion qui est apparue au XVIII^e siècle, et qui place au-dessus de toutes les valeurs la raison, les sciences et leur langue sainte, la mathématique, dont les prêtres sont des hommes blancs occidentaux qui ont la générosité de penser que tous ceux qui ne leur ressemblent pas encore leur ressembleront un jour, et qui pensent aussi que les questions économiques comptent plus que toutes les autres.

Chacun des termes de cette énumération est mis à mal par les événements actuels et, à condition de ne pas jeter tous les bébés avec l'eau du bain, on peut espérer trouver des principes plus adaptés aux réalités de l'époque. La toute récente promotion des Noirs et des femmes aux USA, la réussite des Jeux olympiques de Pékin, la déroute des maths financières, tout cela va dans le même sens.

PS : je ne suis guère en mesure d'être plus précis sur le traitement de la crise, sinon pour recommander de réfléchir avec sérieux, sans entraves mais avec discipline. L'Ecole de Paris du management, à cet égard, me paraît une institution d'une miraculeuse pertinence dans la présente conjoncture.

Plus d'Etat ? Oui, mais dans les biens publics plutôt que dans la finance,

par Pierre-Noël Giraud, professeur d'économie à Mines ParisTech. Il vient de publier « Le commerce des promesses, petit traité de finance moderne » aux Editions du Seuil.

La comparaison de la crise actuelle avec 1929.

Ce n'est pas la bonne référence. Ce serait plutôt la crise financière des années 90 au Japon.

Le rôle des médias.

Comme toujours, ils vont dans le sens de l'opinion générale.

Le retour du thème de « L'horreur économique » en France.

Je ne crois pas à la thèse des réflexes « anti marché » des Français.

Faut-il un nouveau partage des territoires entre l'Etat et le marché ?

Il est souhaitable, dans le sens de plus d'Etat. Mais pas nécessairement dans le domaine financier. En revanche, dans le domaine de l'environnement et de la production des biens publics, en particulier des biens publics mondiaux, certainement. La question se posait donc déjà bien avant la crise. La crise risque au contraire de détourner les Etats de fonctions qu'ils doivent prendre en charge.

Quel est le point central de résolution de la crise ?

La crise sera « résolue » quand les anticipations redeviendront optimistes, et quand la question de savoir qui va perdre (j'appelle cela la purge du « mistigri ») aura été réglée. Faire ce qu'il faut pour favoriser ce retour de la confiance relève des gouvernements. Une réforme de fond du système financier est autre chose. Est-elle souhaitable ? Est-elle possible ? Ces questions me semblent encore très ouvertes. Et de toute façon, cela ne se fait pas à chaud.

Comment voyez-vous évoluer les rôles de l'Etat ?

En tant que pompier, rien de nouveau à inventer. En tant que régulateur du système financier, on ne reformera à mon avis qu'à la marge, une fois la crise passée.

Quel contenu concret mettez-vous dans les mots « confiance » et « valeur » ?

Ces deux mots me paraissent extrêmement concrets dans la langue naturelle. Il suffit de les utiliser en économie et en finance dans leur sens ordinaire.

La référence à Keynes est-elle opportune ou aberrante ?

Je crois me souvenir que Keynes disait que la plupart des politiciens et une grande majorité des économistes vivants étaient victimes de la pensée d'économistes morts depuis

longtemps... Milton Friedman aussi est mort.

Economie réelle, économie immatérielle. Comment percer le mur d'opacité du monde virtuel ?

Pour moi, la finance n'a absolument rien de « virtuel ». C'est bien plutôt dans l'économie dite « réelle » qu'on trouve de « l'immatériel » : les marques par exemple, ou tout simplement le savoir. Il n'est qu'à se demander de quoi dépendent le chiffre d'affaires et les résultats d'une entreprise du monde « réel » : de la surface des locaux, du poids des machines et du nombre d'employés ? Par ailleurs, la finance est certainement l'un des domaines de l'économie où la subjectivité est réduite au minimum. Naturellement, ce minimum n'est pas nul, en raison de l'incertitude irréductible de l'avenir.

Existe-t-il des instruments permettant d'assurer la « traçabilité des risques » ?

Je suppose qu'il faut comprendre la question comme : « existe-t-il des moyens sûrs d'évaluer le risque d'un actif financier, en particulier des actifs très sophistiqués ? » Dans ce cas, la réponse est : non, sinon pour les actifs « sans risques », qui en pratique n'existent pas.

Face aux limites des techniques comptables, comment mieux répondre à l'impératif de « rendre des comptes » ?

Toute norme comptable est une convention. Toutes les conventions comptables ont des avantages et des inconvénients. C'est pourquoi en pratique, les analystes en utilisent en fait plusieurs, et « retraitent » les comptes, quelle que soit la façon dont ils sont initialement présentés.

Comment voyez-vous l'Acte 2 de la crise actuelle ?

Il est temps que les gouvernements des grandes puissances économiques (Chine comprise) coordonnent leurs politiques économiques. C'est pour moi la réforme prioritaire.

Les thèses néo-protectionnistes ont-elles une chance de rencontrer un écho dans notre pays et chez nos partenaires ?

Non. Le monde est beaucoup trop imbriqué pour cela. Les firmes globales ne le voudront pas. Les grands pays émergents non plus.

La déroute financière et les vertus de l'hypnose ophidienne,

par **Thomas Paris**, *chercheur en gestion à l'Ecole Polytechnique et à HEC*

Aie confiance ! Aie confiance ! répète-t-on sans cesse à Monsieur-tout-le-monde. La crise financière rappelle tout à la fois le Livre de la Jungle et l'Arche de Noé à Thomas Paris. Un regard ironique et impertinent sur un jeu de piste qui tourne mal.

La crise financière a été analysée en long, en large et en travers par les meilleurs experts, et beaucoup d'autres. C'est une simple histoire de moutons, de pigeons, de papillons et de mouches. Aux Etats-Unis, des prêts immobiliers ont été octroyés à l'envi sur l'idée que l'augmentation des prix des biens achetés en permettrait le remboursement. Tant que tout le monde joue le jeu, cela marche tout seul. C'est le principe des chaînes auxquelles tous les enfants ont été invités un jour à participer : envoyez une carte postale à quatre amis, et au bout de quelques semaines, vous en recevrez deux cent cinquante-six. Seul hic : jamais aucun enfant n'a reçu deux-cent cinquante-six cartes postales, tout simplement parce que dès qu'on s'efforce d'analyser les choses, on se rend compte que cela ne peut fonctionner à l'infini. Qui refuse d'être mouton, à suivre le mouvement sans réfléchir, craint d'être le pigeon, celui qui envoie ses quatre cartes et n'en recevra au mieux qu'une ou deux. On vous promettait de multiplier votre capital par soixante-quatre et vous vous rendez compte que vous risquez de vous retrouver tondu... Ensuite, ce n'est plus qu'une histoire de papillon, ou plutôt d'effet papillon : si l'un refuse de jouer le jeu, tout s'écroule. Dans la crise des subprimes, les prix se sont effondrés, les acheteurs n'ont pas été en mesure de rembourser, ils ont dû se séparer de leurs biens à bas prix, ce qui a fait chuter le marché, et mis d'autres acheteurs à risque en situation difficile et dans l'obligation de vendre. Résultat, de grandes entreprises parfaitement établies tombent comme des mouches...

Voici ce que nous enseigne la crise : il faut avoir confiance. Aveuglement. « Aie confiance, aie confiance », chantait Kaa, le boa hypnotiseur du Livre de la Jungle de Walt Disney, le même refrain qu'entonnaient les banquiers qui octroyaient des prêts risqués et que reprennent aujourd'hui en chœur – le chœur des pompiers ! – tous les dirigeants de la planète. Confiance aux investisseurs, ceux qui ont détourné une partie non négligeable des cartes postales que s'envoyaient les enfants. Confiance aux banquiers, dont plus personne ne peut être sûr qu'ils ont encore votre argent au coffre. Confiance en la monnaie, qui du jour au lendemain peut perdre la moitié, voire les deux tiers de sa valeur. Confiance dans les institutions, quand des pays parmi les plus prospères sombrent soudain dans le marasme le plus noir. Confiance aux économistes, qui expliquent tous ce qui s'est passé... mais après coup, et avec un imperturbable aplomb. Pfft... Tiens, une grande banque vient de s'effondrer. Une institution, vieille d'un siècle et demi. Pfft ! Comme un château de sable. Vingt-cinq mille personnes sur le carreau. Mais faites comme si de rien n'était : l'économie réelle n'est pas encore touchée. Aie confiance, aie confiance...

L'économie est bâtie sur la confiance. Que se passe-t-il quand tous les piliers sur lesquels elle repose semblent soudainement ébranlés ? Ce qui frappe dans cette crise, c'est que, du jour au lendemain, Monsieur Tout-le-monde ne sait plus à quel saint se vouer. À quoi peut-il encore se raccrocher, à quelle valeur qui ne perdra pas sa valeur du jour au lendemain ? Adieu veaux, vaches, cochons... : plus aucune certitude sur l'avenir, même proche, ne

résiste.

Veaux, vaches, cochons, moutons, pigeons, papillons, mouches... Cette crise rappelle les aventures de l'arche de Noé : tous sur un même bateau à attendre la fin d'un déluge, ballottés par des flots aux mouvements parfaitement imprévisibles. Et malgré les chants hypnotiques des boas, il faut bien se rendre à l'évidence : cette fois-ci, Noé n'est pas à bord.

Un grave contrecoup pour la Russie, ou les limites de « l'économie spéculative dirigée »,

par François Roche, directeur d'Eurasian Intelligence et de Foreign Policy, éditions française et russe

Les puissances occidentales ne sont pas les seules frappées durement par la crise financière et économique. La Russie en subit de plein fouet les conséquences comme l'explique François Roche.

La Russie traverse à nouveau une période de crise. Comme les autres pays pourrait-on dire. Pas tout à fait, tant le « système » dans lequel vit la Russie depuis quelques années ne peut se comparer à nul autre. Dans cette phase aiguë de crise financière en Russie, il est difficile de faire la part des causes « globales », liées aux « subprimes », à la baisse des cours du pétrole et des autres matières premières, et des causes « domestiques » propres à la façon dont l'économie du pays est dirigée. Jusqu'à l'été dernier, le modèle de développement de la Russie, dont Vladimir Poutine avait fait l'actif essentiel de son bilan, c'était ce que l'on pourrait appeler « l'économie spéculative dirigée ». Autrement dit, les opposés : le renforcement du contrôle de l'Etat sur des pans entiers de l'activité (et notamment l'énergie, les matières premières et les industries aéronautique et de défense), mais en même temps un laissez faire assez généralisé dans le domaine de la régulation financière et bancaire.

Rosneft, la compagnie pétrolière contrôlée par l'Etat, est le symbole presque parfait de cette « économie spéculative dirigée » : l'entreprise fut à la fois l'instrument du Kremlin pour « nationaliser » les actifs de l'ancienne compagnie Yukos, mais elle fut aussi introduite à la bourse de Londres en juillet 2006, d'une façon triomphale, pour célébrer la tenue du sommet du G8 à Saint-Petersbourg. Rosneft, entre 2004 et 2006, a vu sa valeur passer de 6 à près de 100 milliards de dollars. Entre 2005 et 2007, la bourse de Moscou a davantage progressé que tous les autres marchés financiers des pays émergents. La valeur des entreprises russes a explosé, sur la base de ces cours de bourse largement surévalués mais qui n'étaient que le produit de la spéculation ambiante et de la recherche de profits maximum de la part des fonds d'investissements du monde entier.

Toutes les grandes banques internationales ont voulu prêter à ces grandes entreprises russes qui se sont mises en quête de « cibles » aux Etats-Unis et en Europe, d'autant plus faciles à avaler que le financement ne posait pas de problèmes. Cette démonstration de force du capitalisme russe est allée de pair avec l'enrichissement de l'Etat, au travers des revenus de

la fiscalité pétrolière, principale pourvoyeuse de ressources budgétaires.

C'est cette puissance financière nouvelle, cumulant les produits de la spéculation financière et les recettes fiscales liées aux exportations de matières premières qui a permis à Vladimir Poutine de mettre en scène la nouvelle puissance russe. Laquelle a connu son apogée avec les événements d'Ossétie du sud et de Géorgie en août dernier. Plusieurs économistes internationaux de renom, comme Anders Aslund, avaient attiré l'attention de leurs collègues russes et des ministres compétents sur le danger de lier son futur à la conviction que les cours des matières premières ne pouvaient plus baisser... La Russie semblait immunisée contre toute crise puisque pourvue de cette rente inépuisable. Du coup, l'argent a coulé à flot, sauf dans la Russie qui en avait le plus besoin, celle des campagnes et des villes industrielles de l'Oural, de Sibérie ou d'Extrême Orient.

La crise financière a tout ravagé de façon très brutale. Entre mai et novembre 2008, la valeur des grandes entreprises russes s'est effondrée. La capitalisation de Norilsk Nickel, par exemple, premier producteur mondial de nickel, a fondu de plus de 70%, comme celle de Rusal, premier producteur mondial d'aluminium. Endettés auprès de banques étrangères et ayant fourni comme garantie des actions aux cours d'avant la crise, ces groupes ont été confrontés à un manque de liquidités au moment où les banques russes étaient dans la même situation. Deux crises se sont donc superposées : celle née du manque de liquidités et de l'effondrement des marchés, la seconde provoquée par la baisse très rapide et très forte de toutes les matières premières.

Les autorités russes sont autant démunies que les autres devant la rapidité avec laquelle la situation des banques et des entreprises s'est dégradée. Heureusement, le ministre des finances, Alexei Kudrin, avait stocké, dans un Fonds de réserve, une partie des excédents pétroliers, ce qui permettra à l'Etat de gommer les effets les plus négatifs de la crise sur les finances publiques et sur les dépenses sociales qui vont probablement exploser, compte tenu de la conjoncture très dégradée des industries métallurgiques et minières.

Les conséquences de cette crise pour la Russie sont aussi politiques. Le système bâti par Vladimir Poutine n'a pas tenu le coup et la Russie ne fait plus peur à grand monde par les temps qui courent. Le président Dmitri Medvedev, qui souhaite affermir son pouvoir et étendre son influence sur les milieux économiques et industriels, peut y trouver l'occasion de démontrer ses talents de gestionnaires et mettre en œuvre le grand projet auquel il dit vouloir s'atteler : la transformation de la Russie en une « communauté prospère de citoyens libres, basée sur des lois honnêtes », selon ses propres termes¹.

¹ Cette formule est extraite de l'adresse du président Medvedev aux assemblées, une sorte de discours sur l'état de l'union, un texte fort intéressant dont on peut lire la traduction anglaise sur le site du Kremlin : <http://www.kremlin.ru/eng/sdocs/speeches.shtml>

Des convulsions qui annoncent un nouvel ordre mondial,

par Bertrand Collomb, président d'honneur, Lafarge

Au-delà des déchirures du moment, c'est un nouveau cycle de développement qui se dessine, explique Bertrand Collomb. A court terme, la nouveauté c'est la réaction rapide et massive des entreprises européennes face au risque de récession.

Le monde assiste depuis le mois d'août 2007 à la mise en place du décor dans lequel va fonctionner l'économie au cours de la prochaine décennie. Le nouvel ordre mondial naît dans les convulsions. Depuis seize mois, chaque jour apporte son lot de surprises. Des événements d'ordre conjoncturel se mêlent à des transformations d'ordre structurel. Il n'est pas toujours facile de faire le tri entre le fait majeur et la péripétie mais chacun sent bien que l'on entre dans une nouvelle phase de développement économique. Avec peut-être plus d'aspects positifs qu'on ne l'imagine dans le climat tendu du moment.

La conjoncture. L'épicentre de la crise, c'est l'effet de levier excessif recherché par les banques sur des marchés où l'on avait oublié la loi des cycles économiques. Celles qui ont échappé à la faillite ou au rachat en catastrophe par des concurrents s'imposent maintenant des cures drastiques. Elles taillent dans leurs effectifs, déplacent leurs cadres dirigeants et font la chasse aux fonds propres. Elles réfléchissent à la base d'effet de levier sur laquelle elles entendent désormais se caler. Et dans l'immédiat, elles se préoccupent activement de la physionomie de leur bilan au 31 décembre 2008. Les entreprises devront donc attendre le début de 2009 pour en savoir plus sur la nouvelle politique de crédit des banques avec lesquelles elles travaillent.

Comme on pouvait s'y attendre, la contraction brutale du crédit a eu immédiatement un grave effet récessif. On est passé en quelques semaines d'une crise financière à une crise de l'économie réelle. Ou plus précisément : à l'anticipation d'une crise de l'économie réelle. Et là, pour la première fois, les entreprises européennes ont réagi aussi vite et aussi fort que leurs consœurs américaines.

On sait que traditionnellement, les crises durent moins longtemps aux Etats-Unis qu'en Europe car les chefs d'entreprise y ont moins d'états d'âme pour agir dans l'urgence et prendre des décisions qui font mal. Cela va souvent jusqu'à des « sur-réactions » d'anticipation. C'est ce à quoi on assiste en ce moment des deux côtés de l'Atlantique. Si c'est le cas, on peut espérer une sortie plus rapide.

Un espoir qui se nourrit également de l'attitude des gouvernements des pays industrialisés. On assiste à un 1929 à l'envers : il n'y a plus de tabous ! Jamais on a vu une telle mobilisation des Etats pour remettre en marche la machine économique, quitte à s'affranchir des codes de bonne conduite budgétaire et à renier quelques uns des principes de base du libéralisme.

Les structures. La crise de 2007-2008 est déjà en train de déboucher sur un événement majeur. Pour la première fois depuis qu'elle est devenue la première puissance économique mondiale, l'Amérique ne va plus être la seule à fixer la règle du jeu sur les marchés. La crise est née aux Etats-Unis et elle va être gérée à partir de janvier 2009 par une

administration démocrate qui accepte le principe d'un renforcement des règles de régulation. Et surtout, on a vu ces dernières semaines le G20 montrer au monde le nouveau visage du directoire mondial. On peut ironiser sur le long catalogue des mesures évoquées lors d'un sommet de Washington qui se tenait en l'absence du futur président des Etats-Unis, mais le dossier est désormais ouvert. En Amérique, en Asie et en Europe, le pragmatisme de ceux qui sont appelés à le traiter est de bon augure. Rien ne dit que dans les six mois qui viennent, l'économie mondiale n'entrera pas dans un cycle de croissance modérée (moins d'effet de levier) mais assainie (plus d'encadrement des marchés). Le pire n'est jamais sûr.

Le journal de crise d'Albert Merlin,

économiste, vice-président de l'institut PRESAJE

La Bourse baisse, la Bourse monte, so what ?

Le volume d'informations diffusées dans la presse et sur les ondes pendant la crise n'est pas en cause, mais ce qui pêche c'est le contenu. C'est en cas de crise que les défauts deviennent apparents.

C'est d'abord l'obsession du court terme, dans la presse écrite bien sûr, mais surtout dans l'audiovisuel. La Bourse baisse, la Bourse monte. D'une variation de quelques points entre le lundi et le mardi, on tire vite la conclusion : l'économie s'enfonçe, ou bien l'économie va mieux. Quelques journalistes proposent des repères : ils sont peu nombreux.

Que dire des débats ? Avouons qu'ils sont meilleurs que ce que l'on nous offrait il y a dix ans. Par la qualité des participants... et des animateurs. Une émission comme « C dans l'air » tient bien la route. Mais on observe une faille quasi générale : on prend toujours les mêmes débatteurs, on renouvelle peu. Et ce sont en majorité des « plumitifs » professionnels. On n'interroge guère les praticiens, notamment les chefs d'entreprise. Partout la tonalité reste « académique », le souci du factuel, à l'anglo-saxonne, n'est guère présent.

Dernier point : le biais idéologique. Les journalistes étant en majorité à gauche de l'échiquier politique, on a beaucoup entendu des réflexions hâtives sur le « retour de l'Etat ».

La France commençait à peine à sortir de l'économie administrée, et patatras...

La crise vient nous le rappeler : en France, le réflexe anti-marché est toujours vivant. Voir toutes les enquêtes sur la perception de l'économie de marché : la France y est toujours en queue du peloton. On a tout dit sur l'amour de l'Etat : colbertisme, biais idéologique dans l'Enseignement, influence d'une Eglise qui n'aime pas le profit, etc. Mais on oublie un élément important : c'est la manière dont les Français perçoivent le fonctionnement de l'Etat. Celui-ci est présenté de façon angélique : il recherche l'intérêt général, alors que le marché sert des intérêts privés, à partir de critères marchands. D'un côté le bien, de l'autre

le mal.

La réalité est toute autre. La gestion par les fonctionnaires, si intelligents soient-ils, n'a pas de repère objectif, pas d'obligation de résultat, ce qui nous éloigne de l'optimum social. Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas de place pour un secteur non-marchand, mais il ne faut pas qu'il devienne démesuré. Il faut trouver le bon compromis.

Malgré tout, bon nombre de nos concitoyens continuent à penser que l'Etat est nécessairement plus juste que le marché « aveugle ». Et ils observent sans déplaisir, à la faveur de la crise, que l'Etat « revient ». En réalité, la France avait à peine commencé à sortir de l'économie administrée : comment soutenir que notre dose de libéralisme avait dépassé les bornes alors que nos dépenses publiques atteignaient (et atteignent encore) 54 % du PIB ?

L'Etat doit fixer le code de la route mais il n'a pas à prendre la place du chauffeur

Que l'Etat joue les pompiers en cas de crise majeure, rien là de plus justifié. Il n'y a guère de choix : les dérapages du système bancaire et financier ont été tels que nous sommes dans un « corner » : l'urgence est de sortir de la crise, de relancer la machine, de restaurer la confiance. Cela passe, pour tous les pays, par l'arme monétaire et l'arme budgétaire, pour un temps.

Tout autre est le problème du dosage Etat-marché en période « normale ». Là, on devra redéfinir la fonction de gendarme exercée par l'Etat. La circulation des flux financiers est comme celle des automobiles : il faut un Code de la route et des policiers et gendarmes pour le faire respecter. Et aussi sanctionner les délinquants. Tous les auteurs libéraux, à commencer par Adam Smith, ont insisté sur ce point .

Seulement l'ingénierie financière rend maintenant le problème plus aigu. Parce qu'en face d'une nouvelle règle, il y a toujours des experts et des petits malins pour la contourner. La solution : avoir des équipes de contrôle renforcées et formées par les professionnels eux-mêmes. On exige du notaire le plus modeste le respect de mille et une réglementations ; pourquoi les grandes banques en seraient-elles dispensées ?

Cela passe tout d'abord par une conversion mentale des banquiers centraux. Rappelons-nous la réflexion d'Alan Greenspan au début de cette décennie : surveiller les prix des biens et services, d'accord ; mais surveiller les prix des actifs, cela je ne sais pas faire ! Il a maintenant changé, mais un peu tard !

Voilà pour l'aspect régalien. De là à imaginer un retour à l'Etat « je sais tout et je fais tout », il y a un gouffre. L'Etat-patron, l'Etat industriel, nous l'avons vu à l'œuvre !... Ce peut être un souhait pour certains « Etatolâtres » (l'expression est de Laurent Fabius, il y a quelque dix ans...), mais c'est hautement improbable.

Le casse-tête du contrôle des métiers de l' « immatériel »

Quand un atelier sort de mauvais produits, cela se voit ; quand l'octroi d'un crédit mal étudié conduit à la catastrophe, cela ne se voit pas nécessairement, ou pas tout de suite. Il

en est de même pour tout ce qui est immatériel : ce que « produit » un médecin, ce que « produit » un enseignant ou un ingénieur informatique.

Pour ces métiers, on a souvent dit qu'on pouvait exiger une obligation de moyens, pas d'obligation de résultat. Ceci passe de moins en moins auprès de l'opinion. Forcément : l'immatériel envahit toute la société !

Il va donc falloir se doter, peu à peu, de moyens d'observation pour détecter les erreurs, et a fortiori les fraudes dans tout ce qui était jusqu'ici opaque ou tout simplement flou. Ce n'était pas possible quand on travaillait « à la main ». Aujourd'hui, avec les moyens informatiques, on devrait pouvoir repérer les dysfonctionnements, leur nombre, leur occurrence, etc. Autrement dit, ne plus s'en remettre au hasard ou à la fatalité. Chantier difficile !

Pour ce qui est des dérapages financiers et boursiers, le repérage et la traçabilité sont largement un problème de logiciel. On ne le maîtrise pas aujourd'hui parce que l'on a pas investi. Et que cela est terriblement coûteux !

Restent les éléments qualitatifs : ceux que l'on ne peut pas mettre en équation. Dans la gestion des entreprises, on ne peut pas dire qu'il n'y a pas eu d'efforts : l'épaisseur des compte rendus annuels a triplé depuis dix ans. Aux éléments comptables, on a ajouté les aspects sociaux, environnementaux et bien d'autres. Mais un observateur extérieur y voit-il vraiment plus clair sur la qualité du management, le partage entre les bonnes décisions et les erreurs ?

On confond souvent le devoir de rendre compte avec « données chiffrées ». Les Anglo-Saxons ont adopté une expression beaucoup plus extensive : l'accountability, singulièrement plus large, traitant des décisions stratégiques, des prises de risques, des rendez-vous périodiques dans l'entreprise. Il va falloir s'y mettre, y compris pour l'immatériel : voir sur ce point le dernier ouvrage de PRESAJE : « Rendre des comptes », Dalloz Ed.

La catastrophe était annoncée, mais personne ne souhaitait arrêter le bal...

Qui tire le premier la sonnette d'alarme ? Il y a toujours des économistes ou des dirigeants pour annoncer suffisamment à l'avance la probabilité d'une crise. Mais comme leurs prévisions s'affichent au moment où tout va bien, ils ne sont guère écoutés.

Exemple de Pierre Massé, ancien Commissaire au Plan, en 1970 : il avait parfaitement prévu la crise de l'énergie et l'avait écrit. On ne l'a pas écouté.

En 2003, Claude Bébear et Philippe Manière ont écrit un ouvrage intitulé « Ils vont tuer le capitalisme ». Tout y est : les folies de l'ingénierie financière, la déconnexion finance-économie réelle... et la catastrophe prévisible.

En 2006, le professeur Roubini (New-York University) avait prévu encore plus explicitement la crise de 2008.

On ne peut donc pas dire que personne n'avait rien vu. Simplement, il est toujours très difficile de nager à contre courant. Dans une entreprise, un économiste qui essaie de freiner l'ardeur à investir et à conquérir les marchés n'est pas forcément bien vu. Pour ne rien dire du « panurgisme » qui sévit dans les banques : observant un concurrent qui prend des risques sur tel secteur ou sur tel pays, le réflexe du banquier lambda est de demander à ses collaborateurs de ne pas prendre de retard... pour en faire autant ! La rationalité finit par triompher, mais à quel prix ?

La crise à travers le prisme des médias et de l'opinion,

par Henri Pigeat, président du Centre de formation des journalistes, ancien président de l'Agence France-Presse.

Aujourd'hui, l'actualité de la crise est commentée en direct par les radios, les télévisions et Internet. Les médias deviennent des acteurs de l'événement, explique Henri Pigeat. Une dangereuse dérive.

1 - Les médias et la crise

Les crises se suivent et ne se ressemblent pas. Comment peut-on sérieusement comparer 1929 avec le choc pétrolier de 1973 ou la bulle Internet de l'an 2000 ? Le contexte, les enjeux, les mentalités : rien ne relie les événements si ce n'est un climat général de tension et d'affrontement à l'heure où la machine économique se dérègle. Un climat il est vrai largement conditionné par une constante : l'attitude des médias. A cet égard, la crise financière et économique de 2007-2008 marque une étape dans l'histoire mouvementée des relations entre « Main Street » et « Wall Street », c'est-à-dire entre les peuples et les détenteurs du pouvoir économique. Pour la première fois en effet, les relais d'opinion – ceux qui « fabriquent l'information » – invitent les auditeurs, les téléspectateurs et les internautes à vivre en direct tout à la fois la crise et... l'explication de la crise.

Retour en arrière. Au moment de la crise de 1929, la presse écrite règne sans partage sur le marché de l'information. Entre l'événement – un cataclysme en Bourse ou un suicide de banquier – et la prise en main physique d'un journal par le lecteur, il y a un délai de plusieurs heures. La rotative ne se met en route qu'au terme du travail de transformation du journaliste. L'événement renaît sous la forme d'un récit, titré de manière assez vigoureuse pour attirer le lecteur. Des éditoriaux complètent le dispositif en proposant une lecture distanciée ou en prenant ouvertement parti. La photo, le dessin, le titre de « Une » sont générateurs d'émotions. Mais il s'agit d'émotions en quelque sorte « différées » par rapport à ce qui s'est passé la veille.

Quand près d'un demi-siècle plus tard éclatent les événements de mai 1968 puis le premier choc pétrolier de 1973, la radio a pris depuis longtemps le contrôle de l'information à chaud. Et pourtant c'est encore la presse écrite – quotidiens et magazines – qui reste la référence et qui donne le ton. La télévision monte en puissance mais elle ne fait pas encore l'opinion. Il faudra attendre les années 90 et surtout la crise de la bulle Internet en 2000 pour que son pouvoir d'influence s'installe à travers les débats, les face à face et les

interviews.

La crise actuelle marque une nouvelle étape avec une surenchère inédite des acteurs du multimédia. La radio, la télévision et Internet se livrent à une compétition sans merci pour couvrir l'événement. Et pour occuper l'antenne ou l'écran en continu, ils empiètent peu à peu sur le territoire traditionnel de la presse écrite : à la couverture de l'actualité s'ajoute une proportion envahissante de commentaires, d'analyses et de débats en direct. Une course épuisante qui finit par produire un effet boomerang sur l'événement lui-même.

C'est le cas actuellement avec la crise financière et économique. Le filtre amortisseur du journaliste professionnel disparaît au profit de l'analyse en direct de l'« expert » qui explique ce qu'il faut penser de l'événement pendant que celui-ci est en train de se produire... Du coup, le média devient lui-même un acteur de la scène dont il était censé n'être que le témoin. Les idées et les émotions qu'il véhicule ont une influence sur l'événement. Les réactions de panique, les comportements de précaution, le moral des citoyens sont conditionnés à la fois par des faits avérés et par les conclusions plus ou moins pertinentes de médiateurs-vedette. Le monde parallèle de l'information devient lui-même acteur de l'événement. Dangereuse dérive qui prouve que le monde de l'information a lui aussi sa part dans les graves dysfonctionnements du marché.

2 – Le retour de l' « horreur économique » ?

L'année 2008 avait commencé en France avec les 314 propositions – très libérales – du rapport Attali. Elle se termine avec le retour de l'Etat, le procès du libéralisme instruit par le président en personne et les incantations post-staliniennes d'Olivier Besancenot. La crise financière et économique ramènerait-elle notre pays aux temps bien gris des nationalisations ou des défilés du mouvement Attac ? C'est peu probable mais il se trouve qu'une large partie de la classe politique et de la presse affiche son antipathie instinctive à l'égard du libéralisme. Ainsi s'impose souvent une grille de lecture idéologique sur les événements qui secouent la Bourse, la finance et les marchés. Le populisme fait toujours recette et l'opinion est rarement insensible à la rhétorique anti-riches, anti-patrons, anti-marché même si aucune majorité ne se trouverait aujourd'hui pour voter le Programme Commun de 1981.

Nos concitoyens ne réalisent pas toujours que cette perception idéologique de la crise est propre à la France. Elle ne rencontre d'écho nulle part ailleurs, même pas dans les derniers bastions socialistes du monde en développement. L'idée de « réinventer le capitalisme » inspire des légions de commentateurs dans notre pays. Pas dans les autres pays membres du G20 où l'on plaide pour plus de régulation sans remettre en cause le système. La Chine, l'Inde ou le Brésil semblent moins complexés que la France face au marché. A moins que l'affichage des opinions anti-libérales ne soit chez nous qu'une posture pour dissimuler la conversion cachée, tardive, mais cette fois bien réelle, aux valeurs de la démocratie économique.

Crise financière : les perplexités de l'homme de la rue,

par Michel Berry, ingénieur général des Mines, directeur de recherche au CNRS, animateur de l'École de Paris (www.ecole.org)

Étonnant bon sens et étonnante sagesse de la population ! Face aux contradictions multiples des hauts responsables qui se succédaient sur les écrans, face aux aveux de panique et aux commentaires catastrophés, les Français ont conservé leur calme dans les phases les plus aiguës de la crise de ces derniers mois. Michel Berry a relu avec étonnement et une certaine admiration la chronique des événements récents...

Depuis plusieurs mois, je suis les informations sur la "crise des subprimes". Sur ce sujet un peu loin de mes bases, je me sens comme l'homme de la rue qui cherche à comprendre. Et je suis devenu de plus en plus perplexe, et même étonné que la ruée sur les coffres-forts n'ait pas été plus forte. Patrick Lagadec, spécialiste de la communication de crise¹, ne dit-il pas que les contradictions dans les messages des autorités ont pour effet de discréditer ces dernières et d'alimenter la panique ? Et les contradictions n'ont pas manqué.

Avant l'été dernier, nous baignions dans un relatif optimisme. La ministre de l'Économie avait dit que le pire était derrière nous. Les experts de la Bourse disaient que la "purge" était pratiquement terminée et que les "fondamentaux" devenaient bons. On croirait certes entendre les médecins de Molière attribuant de grandes vertus à la purge, et je savais que Pierre-Noël Giraud avait écrit que les "fondamentaux étaient des leurres"², mais l'assurance des autorités rassurait. L'Occident avait une croissance poussive mais les pays émergents tiraient l'économie mondiale et les entreprises du CAC 40 avaient de bons résultats grâce à leurs implantations sur ces nouveaux marchés. Le pétrole augmentait toujours, on arrivait même à 150 \$ le baril, mais c'était bon pour le développement durable et la voiture électrique.

Mais en septembre, le climat change. Les météorologues de l'économie annoncent des nuages à l'horizon, puis c'est le coup de tonnerre : alors qu'il sauve Merrill Lynch, le gouvernement américain laisse Lehman Brothers faire faillite. La Bourse s'effondre et l'on fait le parallèle avec la crise de 29. La radio ne parle que cours de Bourse, qui descendent, descendent... Devant la menace sur le système financier, on annonce le plan Paulson, qui va engager 700 milliards de dollars sur la base d'un texte de trois pages. La Bourse fait un rebond historique. Ouf !

Mais non ! Le plan est rejeté et la Bourse replonge. Finalement, après des épisodes mouvementés, il est accepté. Mais la Bourse plonge... Depuis lors, elle fait du yoyo et les autorités ont l'air désorientées. L'homme de la rue est de plus en plus perplexe. Il admire cependant l'énergie de notre président, énergie qui rassure car il arrive à resserrer les rangs des Européens qui avaient réagi dans la cacophonie. On va cautionner les banques, pour relancer le crédit, et même leur faire des prêts ou entrer à leur capital. On brasse des centaines de milliards. L'homme de la rue a le vertige. S'il demande d'où vient cet argent, on lui dit que cela ne lui coûtera rien : ce ne sont que des opérations financières. Ah bon ! On venait de lui dire qu'il fallait se méfier de la finance, mais cette fois c'est de la finance sérieuse... Il se demande quand même si les autorités n'ont pas perdu la boussole car quelque chose cloche dans ce qui le concerne de près. On lui dit qu'il n'a pas à s'inquiéter

pour ses économies car les comptes sont garantis jusqu'à 70 000 euros. Les Européens débattent de l'augmentation de la garantie : après avoir envisagé de passer le minimum européen de 20 000 à 100 000 euros, on s'arrête à 50 000. On recommande à ceux qui seraient vraiment inquiets de répartir les risques entre plusieurs banques. Mais pourquoi puisqu'on dit qu'il n'y a pas de risque ? Là, vraiment, je suis étonné que la ruée aux guichets des banques n'ait pas été plus forte.

Il faut croire que l'homme de la rue a, jusqu'à présent, plus le pied marin que les experts qui montrent des visages paniqués à la télévision (il aurait fallu interdire d'antenne Ben Bernanke). C'est une chance, puisque la confiance est la clé de l'économie. L'homme de la rue espère que les autorités vont garder leur calme dans la phase qui s'engage, car celles-ci se crispent au sujet des banques. En garantissant les échanges interbancaires, en faisant des apports aux banques, le gouvernement attend d'elles qu'elles rouvrent le robinet du crédit pour relancer la machine économique. Or elles ne jouent pas le jeu, nous dit-on. Le gouvernement menace : il va reprendre l'argent aux récalcitrants, voire les nationaliser. Les préfets et les TPG sont mobilisés, l'État colbertiste se réveille.

Au fait, comment distinguer les cas où les banques ont raison de refuser de prêter et ceux où elles sont trop timorées ? Si, fort des sommes considérables qu'il met sur la table, l'État exerce une pression telle sur les banques qu'elles se mettent à faire n'importe quoi, ne risque-t-on pas de multiplier les cas d'emprunteurs insolubles ? N'était-ce pas cela l'origine de la crise des subprimes ? Et comme l'État s'est porté garant, c'est lui qui devrait rembourser, donc nous en tant que contribuables. L'homme de la rue, déjà ébranlé par la montée du chômage, pourrait perdre son calme, ce qui pourrait ouvrir la voie du pouvoir à un tribun populiste.

Il va donc falloir être attentif à la manière de demander des comptes aux banques sur leurs attributions de crédit³.

¹"Pour un fonctionnement efficace des cellules de crise"

http://www.ecole.org/seminaires/FS7/CF_20

²*Le commerce des promesses, petit traité de finance moderne PN. Giraud, Le seuil, 2001*

³*Sur ce sujet, l'École de Paris prépare avec Présage l'organisation d'un débat prochainement.*

Le diagnostic de la maladie et le traitement à appliquer,

par Gérard Moatti, journaliste, ancien président de l'Association des journalistes économiques et financiers ; il a été rédacteur en chef de « L'Expansion » et de « Sociétal ».

Comme en 1929, les Etats-Unis et l'Europe sont l'épicentre du séisme financier de 2007-2008 explique Gérard Moatti. Bien sûr il faut tout faire pour sortir au plus vite de la crise. Encore s'agit-il de savoir par quelle porte.

Si le spectre de 1929 a ressurgi, c'est bien qu'il y avait une raison

On a – en général – raison de faire cette comparaison, parce que le « spectre de 29 » est évoqué le plus souvent, non pour expliquer les causes de la crise actuelle, mais pour donner une idée de sa gravité potentielle et de ses conséquences sur l'économie réelle : on ne s'en sert pas comme modèle de référence, mais comme image.

Cela dit, on reparle de cette crise « archétypale » à chaque secousse économique, depuis 1973. Pourquoi depuis cette date ? Parce que le premier choc pétrolier a été la première crise d'après-guerre qui ne répondait pas au schéma classique des récessions ou des ralentissements cycliques, mais résultait surtout du dérèglement du système monétaire international (le flottement généralisé des monnaies). Le facteur financier revenait au premier rang, même s'il ne jouait pas le même rôle que dans les années 30.

Autre similitude : comme en 29, les Etats-Unis et l'Europe sont l'épicentre du séisme. Depuis les années 1980, les crises sont devenues de plus en plus financières, et de plus en plus proches du centre du système économique international. Il y a eu la crise de la dette souveraine des pays en développement, puis des chocs dus à la volatilité des capitaux, et touchant des acteurs privés aussi bien que des Etats (crise asiatique de la fin des années 90), puis des scandales liés à l'opacité des opérations financières (affaire Enron, etc.). La crise actuelle représente, en quelque sorte, la convergence de ces dérives.

Reste à savoir si la crise financière actuelle est le prélude d'une crise économique aussi dévastatrice que celle des années 30. Souvenons-nous du krach boursier de 1987 : le 19 octobre de cette année-là, le Dow Jones dévissait de 22,6%. Au cours du même mois, la bourse de Londres baissait de 26%, celle de Paris de 34%. Au début de 1988, le concert des instituts de conjoncture prévoyait pour l'Europe et des Etats-Unis une récession, au mieux une stagnation. Or 1988 fut, pour les pays occidentaux, une année de croissance exceptionnelle...

Les trois niveaux nécessaires de la régulation

Il faut, bien sûr, sortir le plus vite possible de la crise. Mais il faut aussi savoir par quelle porte. Les gouvernements ont raison de ne pas s'embarrasser d'idéologie, mais les entorses aux « bonnes pratiques » de l'économie de marché engendrent des dangers pour l'avenir.

Dans le domaine financier, l'intervention massive des Etats et des banques centrales repose la question de l'aléa moral : les acteurs étant désormais assurés qu'un secours public interviendra en cas de gros accident, pourquoi cesseraient-ils de flirter avec le risque afin de maximiser leurs profits ? La seule solution pour prévenir un retour aux errements du passé se trouve du côté de la régulation et de la supervision. Et cela, à trois niveaux. D'abord celui des techniques et des produits financiers. On peut imaginer, en particulier, que des bornes soient fixées aux opérations de titrisation et à la pratique du hors-bilan. Ne pouvant plus se débarrasser aussi facilement qu'hier de leurs créances en les cédant à des investisseurs, les banques attacheront une importance accrue aux dépôts, puisque de ces derniers dépend en définitive leur capacité d'accorder des prêts. Elles reviendraient à leur métier traditionnel, qui comporte une saine évaluation des risques.

Deuxième niveau, celui des acteurs directs. La logique du trader qui travaille dans une salle de marchés est dissymétrique : si ses opérations sont gagnantes, il empoche de belles commissions ; si elles sont perdantes, son propre préjudice est limité par son insolvabilité. Un tel système de rémunération constitue une incitation à la prise de risque. Certaines banques, comme UBS, ont commencé à revoir leurs politiques de bonus. A l'étage supérieur, celui des dirigeants, la pratique du « parachute doré » négocié au moment de l'entrée en fonction constitue également une immunisation contre les conséquences de stratégies risquées.

Troisième niveau, celui des Etats et des autorités de régulation. En Europe, on le sait, la supervision bancaire appartient au domaine de la subsidiarité : chaque pays l'organise à sa manière. Or dans un système aussi intégré et aussi fluide que la zone euro, l'existence non seulement de principes communs, mais aussi d'une autorité commune de supervision va devenir de plus en plus nécessaire, pour éviter que la concurrence entre les banques joue sur la « souplesse » d'application des règles prudentielles.

D'autres risques existent du côté de l'économie réelle. L'intervention massive des Etats peut conduire à une forme de protectionnisme, quand elle prend la forme de subventions sectorielles. Si le prochain président des Etats-Unis exauce les appels au secours des géants américains de l'automobile, les grands pays européens feront de même pour leurs propres constructeurs, et d'autres secteurs réclameront des aides spécifiques. Ce n'est pas, comme dans les années 1930, un arrêt brutal des échanges internationaux qu'il faut craindre, mais des distorsions de concurrence et des gaspillages, aux effets plus lents, mais tout aussi délétères.

Brûler la finance ?

par **Xavier Lagarde**, *professeur à l'université Paris X-Nanterre, avocat au barreau de Paris*

La crise financière et économique et l'élection de Barack Obama n'y changeront rien. Le capitalisme survivra. Et la finance avec, assure Xavier Lagarde.

Comme l'a si bien mis en évidence Alfred Braudel, l'esprit capitaliste se caractérise par la volonté de croissance et non par une soif de puissance. L'objectif est de faire fructifier ses avoirs, en un mot de créer de la richesse. Comme ce processus de création condamne l'immobilisme, il impose de prendre des risques. Quiconque quitte sa place peut ne pas la retrouver. En termes plus économiques : pour gagner de l'argent, il faut commencer par en dépenser.

Comme les capitalistes n'ont pas la folie du jeu, ils entendent malgré tout maîtriser les risques qu'ils prennent. Dans cette perspective, les marchés financiers n'ont pas d'égal. Ils permettent en effet la division et la circulation des risques de sorte que les investisseurs peuvent ainsi limiter leurs engagements et n'en sont ainsi jamais prisonniers. Si je souscris à une action lors d'une augmentation de capital, 1.- j'assume dans cette seule proportion le risque de l'entreprise, 2.- je peux toujours me désengager en vendant cette action.

Un tel système ne peut fonctionner sans spéculation. Le commerce des risques requiert l'appréciation de ces derniers. Et comme celle-ci contraint à se projeter dans l'avenir, tout n'est qu'anticipation. On opine en considération de l'information disponible et l'on compte sur telle ou telle évolution. On spéculé ainsi à la hausse comme à la baisse. Naturellement, lorsqu'il n'y a plus de crédit, l'incertitude des solvabilités et des investissements est telle qu'aucune prévision sérieuse n'est envisageable et qu'en conséquence, les marchés s'écroulent. Le phénomène est d'autant plus inévitable qu'au regard de l'information disponible, il existe une certaine égalité entre les opérateurs. Or, en pareille hypothèse, Tocqueville nous a depuis longtemps instruit que l'opinion dominante est nécessairement celle qui recueille le plus de suffrages. Tout simplement, parce qu'entre opinions de même poids, c'est cette dernière qui, en quelque sorte mécaniquement, pèse le plus lourd. Lorsque les marchés « craquent », ils obéissent ainsi à une logique parfaitement rationnelle.

Qui dit capitalisme, dit finance, esprit moutonnier et krachs à répétition. Et puisqu'il est hautement improbable que le premier disparaisse, il faut donc prendre son parti des seconds. Le capitalisme sans spéculation, c'est un peu comme le socialisme à visage humain : ça ne dure jamais très longtemps. On aura donc beau parler de refondation, mieux vaut attendre de simples améliorations. Ici, le bien est l'ennemi du mieux.

Dans cette perspective, partons de l'idée que le vice de la finance est moins dans son irrationalité que dans son « hyperrationalité ». Celle-ci se manifeste lorsqu'un individu, totalement dévoué à la logique de sa fonction, perd la mesure des choses. C'est en quelque sorte la science sans la conscience ou, pour reprendre les mots de Kant, la tête sans la cervelle. Atteint par ce syndrome, le capitaliste finit par croire que la richesse est partout et le risque nulle part. Il ne voit ainsi pas de difficultés à ce que les rémunérations puissent

être totalement déconnectées du travail et sans proportion avec les responsabilités réelles. Il se convainc lui-même que les risques peuvent être traités au point de les faire disparaître. Ainsi crée-t-il des instruments financiers sophistiqués procurant aux investisseurs l'illusion qu'il est bon de porter des créances sur des emprunteurs insolvables.

Il faut donc poser la question des rémunérations, des dirigeants sans doute, mais aussi de la multitude des traders et autres financiers, sorte d'armée de réserve d'un capitalisme se nourrissant de ses propres abstractions et modèles mathématiques. Il faut également étendre le champ de la régulation et admettre que les autorités qui en supportent la charge s'en acquittent sans retenue, quitte à interdire la diffusion des produits financiers les plus toxiques. De manière générale, si les marchés permettent la division des risques et leur circulation, il faut se méfier de ces outils par lesquels on prétend les anéantir. Engager des fonds au service d'une activité, quelle qu'elle soit, c'est toujours accepter la possibilité de leur perte. Ainsi, lorsqu'une banque met sur le marché des produits permettant d'éluder le risque d'insolvabilité de ses clients, elle refuse ainsi d'assumer les responsabilités liées au principe même de son activité et il y a lieu, à tout le moins, d'être réservé.

Ainsi, plutôt que rêver révolutions et grands soirs, mieux vaut œuvrer à plus de prudence et de sagesse. Marx a eu son temps, relisons plutôt Aristote.

Le billet d'humeur du Présajien

Économie, économiste, économisme.

Un de mes amis, autodidacte énarco compatible, a rêvé d'une association des amis des anciens élèves de l'ENA. En vain. Il n'a jamais trouvé les trois associés requis. Il rêve de la même démarche au profit des économistes qui souffrent de la même crise de désamour auprès de l'opinion. Il doute de l'issue d'un tel projet après avoir découvert que, déjà en 1773, Voltaire les accusait de former « une secte ou une coterie ». Pour les aider à retrouver la grâce qui leur échappe, je leur destine ce propos.

L'économie, on le sait, est trop dépendante des désordres de l'âme humaine pour être enfermée dans les certitudes d'une science exacte. Son exactitude est de la même nature que celle de la pendule arrêtée, deux fois par jour. Elle dépend de la survenance exceptionnelle d'une période d'apaisement des angoisses et des emballements humains qui inhibent les conflits. On nous dit aujourd'hui qu'on ne comprend rien à la crise parce qu'elle est irrationnelle ou erratique. C'est faux. C'est la période précédente qui l'était, grâce aux manipulations monétaires qui ont anesthésié les tendances naturelles et permanentes à l'agression et à la dépression.

Les multiples théories échafaudées par les économistes, qui visent à soutenir des projets destinés à faire le bonheur de l'homme, ont fini par créer une école d'économisme. Dans les dictionnaires récents, des batteries de concepts en isme viennent alimenter les angoisses et les emballements humains. Chaque théorie pousse la précédente hors du cercle, comme le sumo japonais.

Tout cela a conduit l'économiste moderne vers le refuge douillet que lui offre la science mathématique, à l'intérieur de l'économie financière, dont les bulles sont aussi gustatives que celles des champagnes de grande marque. Il est cruel de rappeler le résultat, oublions-le un instant. Après tout, qui aime bien châtie bien. Alors, que dire à notre économiste bien-aimé, mais bien secoué ?

D'abord, qu'on a besoin de lui, plus de ses analyses que de ses théories, surtout pour bénéficier de sa pédagogie, dont est avide une société largement ignorante des phénomènes de l'économie et des châteaux de cartes de l'économisme. Encore plus, dans un pays, le nôtre, qui atteint l'ignorance crasse comme vient de le démontrer un jeu de questions-réponses à solde carrément nul.

On lui demande ensuite de comprendre que les grandes théories économiques sont le plus souvent détournées de leurs objectifs par les manipulateurs politiques, dans les mains desquels on les met imprudemment, qui les utilisent sans les comprendre, alors que ceux qui sont capables de les comprendre ne les utilisent pas, faute de pouvoir les faire comprendre aux exécutants.

Enfin, qu'il emploie un langage qui invite à l'action par la persuasion plutôt qu'aux débats par l'échange balancé des convictions. Ce qui suppose que les économistes vivent au milieu de ceux qui agissent, qui affrontent les paradoxes de la réalité économique, qui gèrent au quotidien l'action par laquelle les fameuses anticipations des agents économiques s'orienteront soit vers la crainte, soit vers l'espoir. Amis économistes, ne vous enfermez pas en ruminant les erreurs, lourdes de conséquences, de certains de vos confrères, revenez de l'économisme vers l'économie.

PRES@ JE.COM

Une publication de l'association PRESAJE
(Prospective, Recherche et Etudes Sociétales Appliquées à la Justice et à l'Economie)
Siège social : 2 avenue Hoche 75008 Paris - Courrier : 30 rue Claude Lorrain 75016 Paris
Tél. 01 46 51 12 21 - E-mail : contact@presaje.com - www.presaje.com
Directeur de la publication : Michel Rouger