

# La finance folle ne doit pas nous gouverner

LE MONDE | 22.05.08

Cette crise financière n'est pas le fruit du hasard. Elle n'était pas impossible à prévoir, comme le prétendent aujourd'hui des hauts responsables du monde des finances et de la politique. La sonnette d'alarme avait été tirée, il y a des années déjà, par des individus lucides. La crise incarne de fait l'échec de marchés peu ou mal régulés et elle nous montre une fois de plus que ceux-ci ne sont pas capables d'autorégulation. Elle nous rappelle également les inquiétantes inégalités de revenus qui ne cessent de croître dans nos sociétés et jette de sérieux doutes sur notre capacité à nous engager dans un dialogue crédible avec les nations en développement concernant les grands défis mondiaux.

Les marchés financiers sont devenus de plus en plus opaques et l'identification de ceux qui supportent et évaluent les risques se révèle être un défi titanesque. Le secteur bancaire dit "de l'ombre", peu ou pas régulé, n'a fait que croître au cours des vingt dernières années. Les grandes banques ont participé à un jeu de "creation and distribution" de produits financiers extrêmement complexes et elles se sont embarquées dans la vente, sous un emballage assez douteux, de dettes liées à des emprunts immobiliers à haut risque. Des régimes de primes inadéquats, une vision à trop court terme et les conflits évidents d'intérêt ont encouragé les transactions spéculatives.

Les prêts hypothécaires douteux, basés à tort sur l'idée que les prix de l'immobilier continueraient d'augmenter sans cesse, permettant ainsi de rembourser la dette contractée, ne sont que les symptômes d'une crise

plus large en matière de gouvernance financière et de pratiques commerciales. Les trois plus grandes agences de notation au monde ont noté ces drôles de valeurs comme étant relativement sans risque. Une banque d'investissement a gagné des milliards de dollars américains en spéculant à la baisse sur les titres subprimes tout en les vendant à ses clients, ce qui résume de façon plus qu'éloquente la perte de toute éthique dans le monde des affaires !

Nous avons été mis en garde des dangers de cette situation. Alexander Lamfalussy et le Comité des sages, dans un rapport sur les marchés des valeurs européennes (2001), ont souligné le lien entre l'apparente efficacité accrue de ces marchés et le prix à payer en matière de stabilité financière. Paul Volker, il y a quelques années, avait déjà exprimé son inquiétude. Paul Krugman a également pointé le doigt vers les menaces posées par des entités financières non régulées en croissance il y a à peu près une décennie. En 2003, Warren Buffett a taxé les produits dérivés d'"armes financières de destruction massive".

Un rapport de la Banque d'Angleterre sur la stabilité financière a mis en avant le fossé dangereux existant entre les créanciers et les conséquences de leurs décisions. Le problème réside dans le modèle actuel de gouvernance économique et d'entreprise axée sur une maigre réglementation, sur un contrôle inadéquat et sur une offre trop faible de biens publics.

La crise financière ne démontre que trop clairement que l'industrie financière est incapable d'autorégulation. Il est impératif d'améliorer le contrôle et le cadre réglementaire des banques. Il faut également revoir les cadres réglementaires pour les instruments d'investissement.

L'utilisation d'instruments financiers (comme les CDO, obligations adossées à des actifs financiers divers) doit être réglementée. Toutes les institutions financières devraient, à l'instar des banques, maintenir des réserves minimales, et le ratio d'endettement ne peut rester illimité. Enfin, les régimes de primes doivent être revus afin d'éviter que la prise de risques inconsidérés ne soit encouragée sans une certaine prudence.

En ce qui concerne les conséquences de cette crise sur l'économie réelle, il semble que les experts économiques du monde entier aient été frappés d'un accès de timidité. Presque tous les instituts de prévisions revoient leurs évaluations de croissance à la baisse pour les pays développés en 2008 et 2009. Mais personne n'ose dire clairement si l'Europe est menacée d'une récession économique ou pas. Certains symptômes toutefois ne trompent pas. Dans le cas de l'Union européenne, une récession cette année ou l'année prochaine aurait des conséquences dramatiques.

L'inégalité croissante de revenus s'est produite parallèlement à une croissance continue du secteur financier. Il est vrai que les progrès technologiques ont contribué de façon significative à des différences de plus en plus importantes de revenus en favorisant la main-d'oeuvre hautement qualifiée. Toutefois, les politiques mal avisées ont également eu un impact majeur dans ce domaine. Le capital financier représente à présent quinze fois le produit intérieur brut (PIB) de tous les pays. La dette cumulée des ménages, des entreprises financières et non financières et des autorités publiques américaines représente plus de trois fois le PIB des Etats-Unis, soit deux fois le niveau enregistré lors du krach boursier de 1929.

Le monde des finances a accumulé une masse gigantesque de capital fictif mais qui n'améliore que très peu la condition humaine et la préservation de l'environnement. Cette crise financière a permis de cerner un peu mieux les alarmantes disparités de revenus qui n'ont fait qu'augmenter au cours des dernières décennies. L'ironie de la chose est que les salaires et les primes de nombreux PDG ont atteint des niveaux extrêmement élevés alors que le rendement de leurs sociétés stagnait ou même baissait. L'enjeu éthique est donc majeur !

Les marchés libres ne peuvent faire fi de la morale sociale. Adam Smith, père du laisser-faire économique, a également écrit la Théorie des sentiments moraux (PUF, 1999) et Max Weber a établi le lien entre le dur labeur et les valeurs morales d'une part, et l'avancée du capitalisme de l'autre. Le capitalisme décent (soit un capitalisme respectueux de la dignité humaine, pour reprendre les propos d'Amartya Sen) requiert une intervention publique efficace. La recherche du profit constitue l'essence de l'économie de marché. Mais lorsque tout est à vendre, la cohésion sociale s'effrite et le système s'effondre. La crise financière actuelle réduit la capacité de l'Occident à entamer un dialogue plus constructif avec le reste du monde sur les défis mondiaux, sur la gestion des effets de la mondialisation et du réchauffement de la planète - alors que le boom économique extraordinaire de l'Asie pose de nouveaux défis sans précédent.

Les augmentations spectaculaires des prix de l'énergie et des produits alimentaires viennent aggraver les effets de la crise financière et sont de mauvais augure. Il est très significatif que les fonds spéculatifs ont contribué à la hausse des prix des denrées de base. Les citoyens des pays les plus pauvres en seront les plus touchés. Nous risquons de nous

trouver face à une misère sans précédent, à une prolifération d'Etats en faillite, à des flux migratoires plus importants et à davantage de conflits armés.

Certains clament haut et fort que l'Europe compte "des économies solides", avec un meilleur contrôle financier et une meilleure réglementation qu'aux Etats-Unis. On pourrait dire qu'il en est en partie ainsi. Mais n'oublions pas les problèmes croissants sur les marchés immobiliers au Royaume-Uni, en Espagne et en Irlande et le marasme économique qui se répand partout en Europe. Pensons également au nationalisme économique et au populisme qui ont tous deux le vent en poupe.

Les décideurs européens, tant au niveau de l'Union qu'au niveau national, doivent apporter une réponse ferme à l'actuelle crise financière. Nous avons besoin de pragmatisme, d'ouverture d'esprit et de coopération dans la poursuite d'objectifs communs.

L'Europe doit étudier ces évolutions et identifier les conséquences prévisibles dans le court et le long terme afin d'élaborer des propositions à l'adresse de la communauté internationale permettant de contrer les effets et les causes profondes de cette crise.

Il est temps de créer un comité de crise européen qui rassemble des représentants politiques de haut niveau, d'anciens chefs d'Etat et de gouvernement ou des ministres des finances ainsi que des économistes renommés et des experts financiers de tous les continents. Ce comité doit se donner comme tâche de :

- Procéder à une analyse détaillée de la crise financière dans le contexte plus large que nous avons essayé de décrire plus haut ;
- Identifier et évaluer les risques socio-économiques que comporte la crise financière pour l'économie réelle, en particulier en Europe ;
- Proposer une série de mesures au Conseil de l'UE afin d'éviter ou de limiter ces risques ;
- Présenter au conseil des ministres, aux Etats membres du Conseil de sécurité de l'ONU, au directeur général du FMI et à toutes les autorités et instances concernées une série de propositions afin de limiter les effets de la crise et préparer une conférence financière mondiale afin de repenser les règles de la finance internationale et de la gouvernance concernant les thèmes économiques mondiaux.

En 2000, nous nous sommes accordés pour faire de l'Union européenne la région la plus compétitive au monde. Cette ambition a été réitérée en 2005. Nous devons garantir que la compétitivité de l'Europe soit soutenue et non minée par les marchés financiers. Nous devons agir sans plus tarder : pour nos citoyens, pour davantage d'investissements, pour la croissance économique, pour la justice sociale, pour des opportunités d'emplois, et en définitive, pour un meilleur avenir pour tous les Européens.

Jacques Delors, Jacques Santer, anciens présidents de la Commission européenne ;

Helmut Schmidt, ancien chancelier allemand ;

Massimo d'Alema (Italie), Lionel Jospin (France), Pavo Lipponen (Finlande), Goran Persson (Suède), Poul Rasmussen (Danemark), Michel Rocard (France), anciens premiers ministres ;

Daniel Daianu (Roumanie), Hans Eichel (Allemagne), Par Nuder (Suède), Ruairi Quinn (Irlande), Otto Graf Lambsdorff (Allemagne), anciens ministres de l'économie et/ou des finances.