

24/06/10

Le procès de la finance

Des « procès de la finance », il ne semble pas en manquer. Des vrais, comme le procès Kerviel. D'autres qui donnent lieu à des jugements ô combien politiques dont le verdict se comprend d'avance. Un procès d'un autre genre - un « procès académique » - vient de se tenir à l'initiative du master que Sciences-Po, l'Ecole polytechnique et l'Ensaie ont créé ensemble pour leurs élèves il y a deux ans et dont l'intitulé anglais est Economics and Public Policy. Pierre Cahuc, professeur à Polytechnique, présidait le tribunal. Il était assisté de Yann Algan, professeur à Sciences-Po, d'Edouard Challe et de Philippe Tibi, professeurs à l'X. La fonction d'avocat général avait été confiée à Pierre-Cyrille Hautcoeur, professeur à l' **Ecole d'économie de Paris** ; celle d'avocat de la défense à Augustin Landier, professeur à l'Ecole d'économie de Toulouse.

Deux « financiers », David Baverez, fondateur de KDA Capital, et Christophe Lemarié, directeur général de SGG - groupe Amundi -, « comparaissaient » comme témoins. Ainsi qu'un élu de la nation, Hervé Mariton, député et membre de la commission des Finances de l'Assemblée nationale. Un jury de quelque 150 personnes était composé des étudiants des cinq écoles. Pourquoi organiser un tel débat et sous cette forme ? D'abord, un procès, pour être juste et équitable, se doit d'être contradictoire : les uns et les autres ne cherchent pas nécessairement à se mettre d'accord, mais au moins ils s'écoutent. Un procès doit ensuite se donner du temps : l'excès de précipitation doit être combattu autant que l'exaspérante lenteur. Enfin, un procès demande de répondre à une question précise, qui, dans le cas de la finance, s'énonce ainsi : comment faire la part, dans la crise qui a frappé les pays développés, entre la responsabilité des marchés financiers et celle des autorités publiques chargées de les contrôler et de les réguler.

Point de départ, qui a servi « l'accusation » : la doctrine selon laquelle les marchés financiers pouvaient s'autoréguler, qu'ils savaient par eux-mêmes allouer les capitaux de façon optimale, a volé en éclats.

Les économistes réunis ont alors pointé les cinq explications suivantes à l'erreur commise. Le prix, dans le domaine de la finance, n'entraîne pas une stabilisation entre l'offre et la demande : lorsque le prix des actifs monte, la demande continue de monter. L'information est répartie de

Évaluation du site

Le site du magazine économique Challenges diffuse quelques articles, brèves et dossiers, concernant l'actualité économique principalement. Le site aborde également la plupart des autres thèmes de l'actualité générale.

Cible
Grand Public

Dynamisme* :111

* pages nouvelles en moyenne sur une semaine

façon asymétrique, c'est-à-dire inégale, entre les banques d'un côté, les Etats et les particuliers de l'autre. Les banques et les sociétés d'assurances, toutes les grandes institutions financières, sont d'autant plus incitées à prendre des risques qu'elles ont la certitude d'être protégées par une garantie implicite des Etats. L'innovation financière a produit des instruments d'une telle complexité que les acteurs capables d'en comprendre l'utilisation et, surtout, les conséquences ont été réduits à l'excès. Enfin, l'ampleur des profits réalisés dans la durée a conduit certains banquiers et assureurs à s'exonérer des règles de prudence qu'ils devaient respecter pour pouvoir garantir leurs clients contre les risques résultant d'un retournement de conjoncture.

Qu'a répondu la « défense » ? Que ce sont les autorités publiques, les politiques et les organismes chargés de contrôler les marchés qui avaient fauté doublement. Par incompetence, surtout aux Etats-Unis, en envoyant aux marchés des « signaux », des incitations, les engageant à accélérer leur capacité à prêter toujours plus à des emprunteurs toujours plus impécunieux : les financiers auraient moins contourné les règles si les autorités compétentes n'avaient exagérément assoupli celles-ci.

L'autre faute commise viendrait des conflits d'intérêts et de la connivence entre les régulateurs et les régulés, les mêmes personnes pouvant se retrouver dans des rôles interchangeables ou partager des intérêts objectifs. Sans qu'il y ait eu corruption ni acte délictueux, cette situation a émué la distance critique et la volonté de contrôle coercitif des acteurs publics - ou privés, s'agissant des agences de notation. Hervé Mariton a montré enfin comment le pouvoir politique s'était trouvé en position d'infériorité.

D'abord, faute de moyens d'information et de traitement de l'information disponible. Ensuite, parce que le pouvoir politique ne peut intervenir qu'à l'échelon national, alors que la puissance de la finance se déploie à l'échelle mondiale.

A titre personnel, je tire de ce « procès académique » trois enseignements : il est indispensable de prendre le temps d'analyser les causes et le jeu des acteurs avant de construire de nouvelles règles du jeu ; les politiques publiques devraient être davantage irriguées par les travaux de la recherche universitaire - les liens entre les milieux académiques et les sphères politico-administratives étant aujourd'hui trop distendus, au détriment du bien commun ; enfin, les nouvelles régulations doivent être établies par les Etats à l'échelle mondiale. C'est assurément le plus difficile.

Richard Descoings