

Le Soir, 16/09/2008, bladzijde 4

« Le marché ne peut pas s'autoréguler »

entretien

Paul De Grauwe, de la KULeuven, est un économiste libéral, qui ne défie pas le marché : les acteurs financiers doivent être sévèrement contrôlés, dit-il.

Le nom de Lehman Brothers s'est ajouté à la longue liste d'institutions financières en détresse, surtout aux Etats-Unis. La crise financière actuelle serait la plus grave depuis 50 ans, selon Alan Greenspan, ex-patron de la Réserve fédérale (Fed), la banque centrale américaine. Partagez-vous cette opinion ?

Oui. À titre de comparaison, le krach boursier de 1987, qui était plus net et plus concentré sur quelques jours, n'a pas eu les mêmes effets dans le système bancaire américain. Aujourd'hui, ce système est tellement fragilisé que les autorités, qui sont intervenues encore récemment pour venir en aide aux deux géants du refinancement hypothécaire, Freddie Mac et Fannie Mae, après avoir garanti les mauvais actifs de la banque d'affaires Bear Stern au printemps, ne parviennent pas à le redresser.

Mais pourquoi les autorités américaines refusent-elles d'intervenir pour Lehman Brothers ?

D'une part, ces interventions, qui s'ajoutent à un déficit budgétaire bien plus élevé que dans nos pays, accroissent considérablement l'endettement du Trésor américain. D'autre part, les autorités doivent tenir compte du fait que venir au secours des institutions financières qui ont pris des risques inconsidérés crée un « aléa moral » (ce concept vient de l'assurance : on observe souvent que lorsque quelqu'un a signé une police, son comportement évolue et il prend plus de risques, NDLR).

Cependant, laisser tomber Lehman Brothers peut être dangereux ; d'autres institutions à leur tour peuvent être touchées...

C'est exact. Mais on peut laisser tomber une banque sans créer nécessairement une crise financière généralisée. Tout dépend de la mesure dans laquelle d'autres banques seraient affectées par une chute de Lehman Brothers et de la possibilité qu'a la Fed de prévenir une crise de liquidité, en injectant de l'argent frais dans le système bancaire et financier (NDLR : comme elle l'a fait ce lundi en collaboration avec la Banque centrale européenne). Laisser tomber Lehman Brothers serait une manière de donner une leçon aux autres.

Des banques belges pourraient-elles être touchées ? Fortis serait la plus exposée en raison de son implication sur le marché des « subprimes » aux Etats-Unis et des difficultés liées au rachat de la banque ABN Amro...

Il me semble que les banques belges sont encore dans une situation assez privilégiée. À l'exception de Fortis. Mais ses managers ont fait une folie : racheter ABN Amro sans en avoir les moyens. De la mégalomanie ! Cette opération n'était pas dictée par une analyse économique sérieuse. Les dirigeants de Fortis voulaient compter parmi

les grands du monde financier, voyager en « executive jet » ; et la première chose qu'ils ont faite, c'est d'augmenter leur salaire car ils étaient dans la « Premier League ». Ils ont payé ABN Amro beaucoup trop cher et il y a eu un transfert massif de valeurs des actionnaires de Fortis vers ceux d'ABN Amro.

Si je dis que la crise financière actuelle s'explique par un double excès de confiance : des acteurs financiers dans leur capacité à maîtriser les risques, mais aussi des économistes et des autorités dans la capacité des marchés à s'autoréguler, que répond l'économiste libéral que vous êtes ?

J'ai toujours dit que le système financier avait besoin d'un régulateur fort. Pourquoi ? Parce qu'il y a une contradiction inhérente. Schématiquement, les banques prêtent à long terme mais se financent à court terme. Tant que la confiance règne, tout va bien. Mais si la confiance vient à manquer, les déposants vont retirer leur argent et même les banques qui n'ont pas de problème de solvabilité seront affectées. Ce pourquoi existent les banques centrales. Elles sont comme les assureurs du système financier. Mais cela crée l'aléa moral : les banques sont incitées à prendre plus de risques... Le marché bancaire et financier ne peut donc pas s'autoréguler. Et l'assureur, pour continuer la métaphore, doit contrôler les banques, comme le fait votre assureur : votre assurance vol n'intervient pas si vous avez négligé de fermer la porte à clef. Mais les banques centrales et les autorités de contrôle des banques, surtout aux États-Unis, ne l'ont pas fait, pour des raisons purement dogmatiques.

Faut-il remettre en cause la libéralisation financière.

En partie, oui. Il faut combiner le mécanisme des marchés avec un contrôle externe fort.