

Redessiner

La crise financière conduit à repenser les rôles de l'État et du marché

Roger Bootle

LES ÉCONOMISTES devraient être habitués aux chocs. Au moment de la chute du mur de Berlin, nous ne savions pas grand-chose des conditions d'une transition réussie du totalitarisme et de l'économie planifiée à la démocratie et à l'économie de marché. Dans les années qui ont suivi, une page totalement nouvelle s'est écrite — et de brillantes carrières se sont forgées.

C'est le même acte fondateur qui s'impose aujourd'hui, alors que la crise secoue les marchés financiers. Je ne pense pas que beaucoup d'occidentaux — et en tous cas d'économistes, espérons-le — préconiseront la planification centrale et l'implication massive des pouvoirs publics dans l'activité économique. Mais la question des frontières entre l'État et le marché n'en est pas moins à nouveau posée.

En un sens, la situation ne nous est pas inconnue. Cela ne la rend pourtant que plus inquiétante. Les événements des années 30 avaient entraîné une révolution dans l'économie, mais pas avant d'avoir ouvert une ère de révolutions politiques qui ont causé des souffrances humaines sans précédent.

Les leçons des années 30

Il est impossible de résumer les leçons des années 30 d'une façon qui satisfasse tout le monde. Je tenterai cependant de proposer un double constat. Premièrement, *les économies peuvent s'enliser dans une dépression* à laquelle nul agent (ménage ou entreprise) n'est en mesure d'échapper. L'État est le seul acteur social capable d'œuvrer pour le bien de tous à suffisamment grande échelle. C'est d'ailleurs sa mission : tâcher d'abord de prévenir les dépressions et, si elles se produisent, nous sortir de ce mauvais pas.

Deuxièmement, *il y a une spécificité des marchés financiers*. L'énorme incertitude qui les entoure et les horizons de long terme les mettent à la merci des brusques volte-face et des comportements grégaires des investisseurs. Vu leur importance pour l'économie réelle, les marchés financiers ne peuvent être laissés à eux-mêmes. Ils ont besoin d'intervention, de gestion, de règles, de restrictions.

Révolution et contre-révolution

Cette conception keynésienne des liens entre les marchés et l'État a prévalu dans la plupart des pays occidentaux de l'après-guerre jusqu'aux années 80, période à laquelle une

contre-révolution l'a supplantée. Sur le plan conceptuel, l'impulsion est venue de Milton Friedman, chantre fervent de la rationalité et de l'efficacité du marché, qu'il opposait à l'État irrationnel et souvent inefficace — un État qui, de surcroît, n'agissait pas toujours dans l'intérêt général mais pouvait être miné par la corruption ou instrumentalisé par des groupes de pression.

L'expression la plus claire de ce changement d'optique a peut-être été la réfutation de l'explication keynésienne de la crise des années 30. Pour les keynésiens, celle-ci avait révélé une faille du capitalisme : elle résultait de l'effondrement de la confiance des investisseurs et de son interaction avec les singularités de l'économie monétaire.

Pour Friedman, la crise sanctionnait le fiasco des politiques économiques. La Réserve fédérale avait multiplié les erreurs, la plus grave étant de laisser la masse monétaire se contracter. Sans cela, il n'y aurait eu qu'un banal ralentissement de l'activité, pas une dépression et encore moins la crise que l'on sait.

La philosophie de Friedman a trouvé son expression concrète dans les politiques menées par Ronald Reagan aux États-Unis et Margaret Thatcher au Royaume-Uni, qui semblaient rejeter à peu près tout l'acquis de l'après-guerre. Le contrôle de l'évolution de la masse monétaire, que l'on s'accordait à laisser à l'État (même si les cerbères du marché allaient jusqu'à lui contester ce mandat), devait assurer la macrostabilité, tandis que la concurrence, la déréglementation, la privatisation et l'allègement de la fiscalité favoriseraient la micro-efficacité.

Devant l'effondrement de la sphère financière dans les années 2007–09, beaucoup de ces certitudes simples des intégristes du marché apparaissent aujourd'hui d'une naïveté confinante à l'absurde. Il se peut que l'on ait accordé trop d'importance au keynésianisme et fini par sacraliser Keynes. Mais il est manifeste, aujourd'hui, que Friedman a connu le même sort.

Bien comprendre Keynes

Qu'est-ce que les événements récents nous apprennent sur le marché et le rôle de l'État? Je crois qu'ils réaffirment les leçons tirées des années 30 par les premiers keynésiens. Ils confirment surtout la spécificité des marchés financiers. Nous ne pouvons les laisser livrés à eux-mêmes qu'à nos risques et périls. Les



les contours

pouvoirs publics doivent prévenir leurs mouvements extrêmes dans les deux sens tout en stabilisant le système financier et l'économie.

L'autre menace grave qui plane sur le capitalisme concerne le comportement des chefs d'entreprise, et date des débuts du système ou presque. Selon la théorie du capitalisme, la recherche des intérêts privés débouche sur le bien public. Dans l'ensemble, cependant, la gestion des entreprises n'est pas assurée par leurs propriétaires, mais par des dirigeants salariés investis de pouvoirs énormes au quotidien. C'est ce que les économistes appellent le «problème de représentation». Si les salaires dans le secteur bancaire ne sont pas foncièrement à l'origine de la crise de 2007–09, les niveaux extraordinaires et les structures des rémunérations ont joué un rôle clé en encourageant la prise de risques qui a déstabilisé le système.

Un État plus efficace, et non pas plus présent

Cela dit, la crise ne marque pas seulement l'échec du système de marché. L'État y est aussi pour beaucoup. Après tout, si l'on accepte l'idée que ce devrait être à lui d'étayer l'économie pour empêcher la dépression, y compris par une expansion budgétaire massive, on doit s'attendre à ce qu'il s'efforce de conserver et renforcer les compétences dont il dispose pour ce faire.

Or, il est troublant de voir que tant de pays occidentaux hésitent à apporter un soutien budgétaire massif par crainte de franchir le seuil auquel les marchés s'inquièteront du risque de défaut souverain. Mais s'ils sont dans cette situation, c'est bien parce qu'ils ont, par le passé, emprunté sans compter et laissé leur ratio dette/PIB s'envoler jusqu'à tutoyer de tels seuils. Il est paradoxal que, pour pouvoir jouer son rôle vital de rempart contre la récession, l'État doive réduire au minimum ses besoins de financement auprès des marchés et maintenir un ratio dette/PIB peu élevé. Dans presque tous les pays occidentaux, il n'y est à l'évidence pas parvenu.

D'autre part, alors même que l'on demande plus de règles, reconnaissons que les marchés n'en manquaient pas, loin de là. Seulement, ce n'étaient pas les bonnes. La réponse à la crise n'est donc pas de multiplier les règles, mais de les améliorer.

Qui plus est, il ne s'agit pas tant de microrégulation que de macrosupervision. Le problème n'est pas né de la mauvaise réglementation de tel ou tel marché, mais de la gestion déficiente de l'économie dans son ensemble : la dépendance excessive vis-à-vis du crédit, la tolérance — voire l'encouragement — de la bulle immobilière et, aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Espagne et dans une bonne partie de l'Europe de l'Est, l'appel excessif aux financements étrangers qui a permis de laisser se creuser d'énormes déficits courants.

À qui faut-il imputer ces erreurs de macrogestion? Sûrement pas au secteur privé. Cet échec est celui de l'État — des services du Trésor et des banques centrales —, qui s'est dupé lui-même comme il a dupé les autres et qui s'est laissé vivre dans une prospérité illusoire bâtie sur le sable.

Ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain

Le danger, maintenant, serait de jeter le bébé avec l'eau du bain. En dehors du monde financier, cette crise n'a pas mis au jour de carence majeure du capitalisme, même si celui-ci a été gagné par elle. Dans les économies occidentales, les activités ordinaires de production et de distribution des biens et services se sont poursuivies pour l'essentiel sans problème. La seule leçon que cette

«Le problème n'est pas né de la mauvaise réglementation de tel ou tel marché, mais de la gestion déficiente de l'économie dans son ensemble.»

partie de l'économie puisse tirer des événements actuels concerne l'importance du «problème de représentation». Ramener à la raison les dirigeants cupides et faire en sorte que les entreprises agissent dans l'intérêt de leurs actionnaires (sans parler de celui de la société) n'est pas une mince affaire. Maintenant que tant de chefs d'entreprise ont montré non seulement leur avidité, mais aussi leur incompétence, c'est le soutien populaire au capitalisme qui risque d'être mis en péril.

Je crains surtout que le mélange de dégoût et de désenchantement suscité par les événements de 2007–09 ne provoque une très large désaffection vis-à-vis des marchés au moment même où nous avons besoin que davantage d'entre eux fassent ce qu'ils savent faire — inciter, signaler, encourager le meilleur emploi des ressources rares, dans les domaines de la protection de l'environnement et du changement climatique, en particulier.

Nous devons remettre de l'ordre dans les marchés financiers, et cela passe à plus d'un titre par un rôle accru de l'État. Mais nous n'avons pas besoin pour autant d'un État plus présent. Il n'y a pas lieu non plus — sauf dans le cas précis des pouvoirs des chefs d'entreprise — de remettre d'aplomb l'économie de marché. ■

Roger Bootle dirige un cabinet de consultants londonien, Capital Economics. Son nouvel ouvrage, «The trouble with Markets», paraîtra chez Nicholas Brealey en septembre 2009.