

« Au lendemain du sommet de Washington : les enjeux de la crise financière »

Entretien avec **Jean-Paul BETBÈZE** - Professeur d'économie à l'Université de Paris II – Panthéon-Assas, chef économiste du Crédit Agricole SA, membre du Conseil d'analyse économique auprès du Premier ministre et membre du Comité scientifique de la Fondation Robert Schuman.

1. Le Conseil d'analyse économique, vient de publier un rapport sur la crise des *subprimes* dont vous êtes un des co-auteurs. Quel est, selon vous, le principal enseignement de cette crise ?

Le principal enseignement de cette crise c'est que l'on n'est jamais trop prudent, qu'il faut se méfier des innovations, même si elles ont tous les charmes de la modernité mathématique, mais aussi des activités que l'on croit régulées et tout autant des mesures que l'on a prises pour réduire les risques ! La crise des *subprimes* dont nous vivons les conséquences montre en effet quels sont les effets dramatiques d'une rencontre d'événements que l'on croyait pratiquement impossibles et ceci d'autant plus que certains choix (Bâle II ou « mark to market ») voulaient précisément éviter de tels risques. Donc, le principal enseignement, c'est que les crises majeures arrivent... comme les crues centennaires, et même que leur fréquence et leur intensité augmentent !

2. Le rapport préconise une meilleure coordination des régulateurs nationaux dans l'Union européenne. Quelles sont les modalités d'une telle coordination ?

D'abord il faut que toutes les banques centrales des pays européennes aient une complète connaissance de la situation des banques dans le territoire dans lesquels elles travaillent. Ensuite, il faut que se créent pour les grands groupes des collèges de régulateurs sous la supervision d'un responsable. Ce responsable serait celui du pays où le groupe aura son siège. Il y a donc, à la fois, respect des régulations nationales, coordination et hiérarchisation claire.

3. L'Union européenne a su réagir de manière concertée à cette crise financière. Que pensez-vous des plans de sauvetage qui ont été mis en œuvre ?

La réponse concertée n'a pas été immédiate. On a vu au début (Irlande) la tentation de trouver des solutions individuelles. Ensuite, sous la houlette de la présidence française, les logiques cohérentes ont été mises en œuvre. Mais il faut avouer que nous avons eu un vrai risque d'actions non coordonnées.

4. Cette crise financière plaide-t-elle pour un gouvernement économique de la zone euro dans l'Union européenne ? Le cas échéant, quels seraient les principaux axes de la réforme de la gouvernance économique de la zone euro ?

De fait, cette crise doit nous faire réfléchir à des structures de gouvernance qui soient plus actives et réactives. Cette crise montre en effet que nous avons une Europe axée sur le développement économique par la concurrence et un début de coordination et de complémentarité dans la recherche et la formation. Mais ceci est insuffisant devant les chocs financiers sans compter les chocs militaires (Géorgie). La première idée à mettre en œuvre est celle d'une cellule de crise, avec la capacité de convoquer les responsables des principaux pays de manière très rapide, sachant que tous seraient réunis sous huitaine maximum. La rapidité de réaction réduirait ainsi le risque de comportements individuels, pour ne pas dire égoïstes.

5. Après avoir touché l'économie financière, la crise touche actuellement l'économie réelle. Quelle est selon vous l'ampleur des conséquences à attendre de la crise pour les économies européennes, en termes notamment de croissance, de chômage, de difficultés pour les PME, d'endettement public, et de financement par les contribuables d'un éventuel plan de relance ?

Sans surprise, c'est l'économie réelle qui est actuellement affectée avec l'idée que la croissance sera très faible sur un an et demi au moins. Il y aura donc plus de chômage et des difficultés pour les entreprises et, mécaniquement, une montée de la dette publique. Les « plans de relance » doivent être, en réalité, des plans de soutiens stratégiques qui entreraient dans la logique de Lisbonne¹. Il ne s'agit pas de « soutenir la demande », mais de renforcer l'Europe.

6. Peut-on prévoir la durée de cette crise ? Combien de temps est susceptible de durer la stagnation ou la récession ? Est-il possible d'anticiper le moment de la reprise ?

Cette crise vient des Etats-Unis et elle se résoudra largement à partir d'eux. Les Etats-Unis sont dans la plus grande récession depuis la Deuxième Guerre mondiale et il faudra qu'ils prennent des mesures non seulement de gouvernance, mais de rééquilibrage de leurs finances. Ceci voudra dire une remontée des taux d'épargne. Il ne s'agit donc pas d'attendre la reprise si elle est déséquilibrante, car trop payée à crédit, mais de travailler, dans le cadre du G20 sur une reprise économique mondiale où chacun contribuerait à la stabilisation de l'ensemble. Il faut voir, en particulier, les politiques chinoises qui doivent cesser de sous-évaluer le yuan.

7. Quelles sont, selon vous, les mesures à prendre pour restaurer la confiance et enrayer les baisses massives sur les places boursières ? Et quelles sont, in fine, les mesures à engager pour relancer l'économie ?

Il n'y a pas de solution miracle : il s'agit de retrouver un nouveau sentier de croissance mondiale, avec les nouveaux secteurs leaders des dix prochaines années, plus de nouvelles règles de fonctionnement. Il n'y a aucune raison de sombrer dans le pessimisme. La crise est profonde, les remèdes miracles n'existent pas.

¹ Ndlr : La stratégie de Lisbonne vise à faire de l'Union européenne « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde d'ici 2010, capable d'une croissance économique durable accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi et d'une plus grande cohésion sociale ».

8. Quels enseignements peut-on tirer de la réunion du « G20 » le 15 novembre dernier ? Peut-on considérer cette rencontre comme un « nouveau Bretton Woods » ?

Attention de ne pas trop simplifier les choses sous les titres ! Nous ne vivons pas l'après-guerre, mais la gestion de sortie de crise. Il n'y a pas de perdants, ni de gagnants, mais des risques pour tous. Donc la coopération est indispensable, et d'abord sur de grands principes financiers (transparence, surveillance bancaire, produits sophistiqués). Nous verrons ensuite pour une relance concertée, mais rien n'est immédiat. Pour l'heure, les axes de la nouvelle gouvernance internationale sont importants. Il faut les mettre en œuvre dans les trois mois.

Directeur de la publication : Pascale JOANNIN

La Fondation Robert Schuman, créée en 1991 et reconnue d'utilité publique, est le principal centre de recherches français sur l'Europe. Elle développe des études sur l'Union européenne et ses politiques et en promeut le contenu en France, en Europe et à l'étranger. Elle provoque, enrichit et stimule le débat européen par ses recherches, ses publications et l'organisation de conférences. La Fondation est présidée par M. Jean-Dominique GIULIANI.