

Le Journal des Finances - Semaine du 20 décembre 2008



« J'aimerais présenter mes vœux aux lecteurs pour l'année 2009. Nul doute que personne ne regrettera 2008 »

Intervenir ou pas ?

Par Charles Gave*

Beaucoup m'ont posé la question suivante : comment un vieux libéral comme vous peut-il condamner la décision prise par M. Paulson de laisser Lehman faire faillite ? Après tout, dans un système parfait, les incompetents ne devraient-ils pas disparaître ? Et n'est-ce pas là la caractéristique d'une économie libérale ?

La réponse est difficile et pourrait facilement me faire accuser d'hypocrisie. Elle repose cependant sur une vérité toute simple : la monnaie n'est pas un bien comme un autre. Tout système bancaire repose sur un mythe, et ce mythe est le suivant : si vous avez de l'argent liquide dans une banque (un dépôt à vue), vous pouvez avoir accès à cet argent à tout moment, sans aucune restriction. Cette hypothèse est la bonne, à condition que tous les déposants ne veuillent pas leur argent en même temps. Si tel est le cas, personne ne peut avoir son argent... C'est ce qu'on appelait au XIX^e siècle une panique bancaire. Les banques ne gardent pas l'argent en cash dans des grands coffres-forts comme l'Oncle Picsou, mais le prêtent à ceux qui en ont besoin. Entre le déposant et son argent, il y a donc quelque chose d'essentiel dans le fonction-

nement du système capitaliste, et c'est le crédit. Distribuer du crédit, c'est faire entrer une incertitude de plus dans le système économique, celle de la liquidité. Et comme les lecteurs le savent trop bien, les problèmes actuels sont tous liés à des problèmes de liquidité, et donc de crédit.

D'où vient ce mot « crédit », qui recouvre une notion si importante ? Les avis divergent, mais il semble qu'il vienne de l'italien *credito* ou du latin *credo*, qui veulent tous les deux dire : « Je crois, j'ai confiance... ». Donc le crédi ne fonctionne que sur la confiance.

Dans nos sociétés modernes, cela veut dire que chaque système bancaire a un partenaire silencieux, l'Etat, qui explicitement ou implicitement garantit les dépôts. Le rôle de l'Etat est donc simple : il doit être là en gardien de la monnaie et du crédit, et s'il fait bien son travail, eh bien on n'aura jamais besoin de lui. Comme nous l'avons signalé dans plusieurs articles précédents, l'Etat ou les Etats ont très mal fait leur travail : réglementations imbéciles (Bâle 2, *market to markets*), absence de vigilance sur les positions spéculatives que prenaient les banques, favoritisme outrancier en faveur de l'immobilier, etc. La liste est longue des erreurs et manquements commis par les autorités publiques.

De ce fait, en septembre, la confiance dans nombre d'institutions financières était bien entamée, et le crédit (la confiance) bien difficile déjà à obtenir. Lehman Brothers était l'une des pièces essentielles de la construction et de la distribution de nouvelles formes de crédit (papier commercial, etc.). En tant que Lehman, on traitait toutes les nouvelles formes de distribution du crédit, sans lesquelles une société moderne ne saurait fonctionner. Le crédit s'est tari partout le 16 septembre au matin, le lendemain de la faillite. En France, en Asie, aux Etats-Unis, au Moyen-Orient, partout. Et, de ce fait, l'économie mondiale, qui ralentissait déjà, s'est arrêtée net. La confiance avait été détruite et de façon durable.

Il aurait été beaucoup plus raisonnable de nationaliser Lehman, en rachetant les actionnaires pour rien, et en privatisant ou en revendant Lehman à une tierce partie quelque temps après, comme la Suède l'avait fait en 1992 pour ses banques.

Mais, hélas, ce n'est pas ce qui a été décidé. Et, à partir du 16 septembre, tous les marchés mondiaux ont perdu entre 20 et 30 %, en un mois, ce qui était tout à fait exceptionnel.

Laisser une société industrielle ou commerciale faire faillite n'a aucun impact sur la macroéconomie, sauf temporaire.

Laisser une banque faire faillite détruit la confiance, et de façon durable. Sans confiance, pas de croissance, pas d'emploi, pas de futur.

Pire qu'un crime, une faute, comme l'aurait dit Fouché.

*charlesgave@gmail.com