

Le Journal des Finances - Semaine du 5 septembre 2009



« Ce n'est pas le marché qui est responsable de la crise, mais des erreurs de politique économique »

Libéral mais non coupable

Par **Henri de Castries, président du directeur d'Axa**

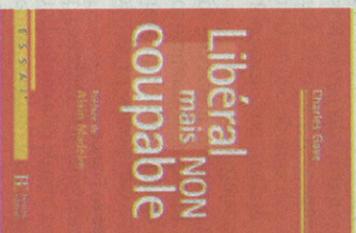
● Charles Gave est un homme rare. Investisseur respecté, économiste reconnu, polémiste de talent, son dernier ouvrage, *Libéral mais non coupable**, témoigne aussi de ses talents de pédagogue.

Bien entendu, on pourra juger certaines de ses critiques (notamment pour ma part celles à l'égard de la BCE) excessives, mais, au total, peu d'ouvrages depuis le début de cette crise en ont tant à ce point clarifié les causes et les enjeux, avant d'esquisser les contours du monde nouveau dans lequel nous allons vivre.

Il est de bon ton depuis deux ans de blâmer l'appétit de lucre des financiers, les banquiers d'affaires et leurs bonus étant la réincarnation des 200 familles du mur de l'argent ou des gnomes de Zurich, figures bien connues du temps de crises de nos parents ou grands-parents.

Face à ces vampires, des Etats dont le prestige et l'efficacité avaient grandement souffert d'une mondialisation qui rendait obsolètes leurs modes d'action retrouveraient leur raison d'être au service d'une mission de purification et de reconstruction du système économique et social. Charles Gave montre avec limpidité et logique que les lignes et les rôles ne sont pas si clairs.

Il est difficile de contester ses développements sur les erreurs de politique monétaire de la Fed et sur la manipulation des taux de change



asiatiques, comme de nier les conséquences désastreuses de ce qu'il qualifie joliment de « *fusion des bureaux de poste et des casinos* ». Ce n'est donc pas le marché lui-même qui est responsable de la crise, mais des erreurs de politique économique (auxquelles j'ajouterais volontiers pour ma part le rôle néfaste joué par des normes comptables acceptées avec une légèreté insensée par les politiques européens il y a quelques années).

Sa charge sur la myopie des régulateurs, les conflits d'intérêts des agences de notation et la confiance excessive des financiers dans leurs modèles ne manque pas de vigueur même si elle est plus classique et si, à mon goût, il lui manque un chapitre sur l'appétit pour le risque que nos sociétés sont prêtes à accepter, et ses conséquences. Peu de risques/faible croissance ; croissance désirée forte/risques et volatilité élevés, tel est le dilemme auquel nous aurons du mal à échapper, quels que soient les progrès techniques et financiers.

La dernière partie de l'ouvrage esquisse les contours du monde de « d'après » que cette crise va faire naître, ou plutôt dont elle révèle l'émergence. J'en retiens quatre observations fortes :

— Le poids essentiel, et trop négligé, des facteurs démographiques et de l'organisation productive. Si la France était la première puissance occidentale au XVII^e siècle, elle le devrait à son poids démographique et à un Etat alors mieux organisé que les autres (en fait, le trio magique est population/innovation/organisation) ;

— La constatation que l'innovation technologique a toujours permis à l'homme d'éviter la « trappe à restriction », et que, par conséquent, la dépendance à l'égard du pétrole est un sujet qui trouvera une solution plus rapide que d'aucuns ne le pensent ;

— le constat que le poids de la dette des Etats, fortement accrue par la crise, forcera leur modernisation et leur recentrage sur leurs missions essentielles, au lieu de marquer leur grand retour ;

— l'émergence d'une économie de la connaissance qui rejoindra tous les vrais libéraux, car elle offre à chacun un degré de liberté supplémentaire en lui rendant accessible à bas coût ce qui était autrefois l'apanage d'une minorité.

A cette aune, si l'Asie et l'Europe du Nord apparaissent bien positionnées, il faut se réjouir des atouts dont une France bien gérée peut disposer. Si elle aura du mal à s'accepter libérale, elle serait en effet coupable de ne pas mesurer les atouts que cette crise peut lui donner en modifiant les règles qui sévissaient depuis la fin du second conflit mondial.

* Libéral mais non coupable, de Charles Gave, Bourin éditeur, 2009.