

TIRER LES LEÇONS DE LA CRISE FINANCIERE

Nous traversons une crise d'une intensité rare dont les conséquences sont d'ores et déjà profondes. De nombreuses personnes ont perdu ou risquent de perdre leur emploi, d'autres ont vu fondre une partie non négligeable de leur bas de laine, d'autres encore doivent lutter quotidiennement pour la survie de leur entreprise.

A juste titre, les gens se demandent comment on a pu en arriver là ? Comment se fait-il que personne (ou presque) n'ait rien vu venir ? Au-delà des erreurs manifestes liées à la gestion des fameux crédits *subprimes* américains, la crise a certainement révélé une série de faiblesses et d'excès dans nos économies. Différents facteurs se sont conjugués pour conduire à une sous-estimation durable des risques et, en fin de compte, à un écroulement de la confiance dans le système financier.

La politique monétaire a été trop accommodante trop longtemps, les déséquilibres macroéconomiques globaux ont atteint des niveaux difficilement supportables et, finalement, la sophistication croissante des instruments financiers a créé le faux sentiment que les risques avaient disparu (alors que plus personne ne savait très bien où ils se trouvaient). Le monde entier se projetait dans l'avenir les yeux rivés dans le rétroviseur qui montrait des risques faibles et une croissance forte.

La Belgique a été l'un des premiers pays d'Europe à être confronté à la crise. Dans des délais parfois très courts, le gouvernement a dû intervenir pour sauver Fortis, puis Dexia et Ethias, avant de venir en aide à KBC. En l'espace de quelques semaines, près de vingt milliards ont été injectés dans nos principales institutions financières, sans compter les garanties supplémentaires pour protéger les dépôts et soutenir les banques dans leur financement. Faut-il le rappeler, **ces investissements dans les banques n'ont évidemment pas été faits à fonds perdus et l'Etat entend bien récupérer les sommes engagées.**

Lors de ces interventions, il a fallu trouver un juste équilibre entre la protection de l'épargne et de l'activité économique d'une part, et les intérêts des contribuables et des actionnaires de l'autre. Un exercice difficile qui a pu donner à certaines personnes le sentiment d'avoir été lésées. Il est vrai que la pression des événements et certaines contraintes de nature juridique

n'ont pas toujours permis une communication optimale. Notre action a parfois été mal comprise et donc, vraisemblablement, mal expliquée ou défendue. Sans doute, aussi, aura-t-il fallu un peu de temps pour que tous prennent la mesure de la gravité de la crise.

Ceci étant dit - et au-delà d'une volonté évidente de certains de politiser les débats - la majorité des observateurs ont posé un regard positif sur notre action : Commission européenne, FMI, comité Lamfalussy, rapports des différentes Commissions parlementaires, etc. Même les experts mandatés par la Cour d'appel dans le cadre du dossier Fortis ont considéré que nos décisions avaient été motivées par l'intérêt général. Avec le recul, d'aucuns se souviennent que le gouvernement est avant tout intervenu pour sauver des banques d'une faillite.

Quelles leçons tirer de la crise? A court terme, la priorité reste évidemment la relance de la machine économique et du crédit aux entreprises et aux particuliers. Ensuite, des réformes plus profondes s'imposent. De multiples propositions ont été faites par autant d'intervenants. Je les regrouperais en trois axes.

Premièrement, de nombreuses institutions financières sont sorties de leur métier de base sans maîtriser suffisamment les risques qu'elles prenaient. Un recentrage des banques sur la collecte des dépôts et le financement de l'activité économique est nécessaire et souhaitable. Il doit se faire en parallèle avec un réapprentissage de la gestion des risques. Celle-ci ne peut être exclusivement le fait de conseillers externes ou d'experts internes faisant tourner des modèles principalement basés sur le passé. Ce que les managers des banques et leurs conseils d'administrations ne comprennent pas, ils ne devraient simplement pas le faire ! Une meilleure gestion des risques s'accompagne aussi d'une politique de rémunération adaptée. Trop souvent, que ce soit au niveau individuel ou global, les incitants mis en place ressemblaient à un « pile, je gagne ; face, personne ne perd ». Outre leur caractère choquant, le versement de bonus élevés à des managers qui ont conduit leur entreprise au bord de la faillite est un signe de mauvaise gestion (ou de capture des organes de gestion).

Deuxième réforme, il faut adapter la régulation financière à la réalité de la globalisation. La régulation du système financier international a failli à sa tâche. Elle n'a pas permis de prévoir la crise ou de contraindre suffisamment les pratiques qui l'ont renforcée. Le problème n'est pas tant un problème d'absence de régulation – le secteur financier est déjà fortement

réglementé – mais de qualité et du niveau adéquat de la régulation. Les institutions financières ont depuis longtemps dépassé les frontières tandis que les institutions publiques travaillent encore trop souvent en ordre dispersé. Le contrôle doit remonter à un niveau approprié. Mais cela ne suffira pas si l'on n'accorde pas en même temps une importance accrue aux développements économiques mondiaux. Un accent excessif porté aux règles et à leur stricte application a conduit à une perte de vision globale.

Enfin, troisièmement, il faut que les épargnants disposent d'une meilleure information sur les produits financiers qui leurs sont offerts. Trop de gens se sont habitués à l'idée, malheureusement encouragée par des publicités inappropriées, que des rendements de 6, 8 ou 10% pouvaient être acquis sans risque ou presque. Cet état de fait a conduit à de nombreux drames personnels.

Les défis à relever dans les mois à venir sont uniques à maints égards. Or, **certains semblent vouloir profiter de l'occasion de la crise pour jeter quelques bébés avec l'eau du bain.** Les mêmes qui revendiquaient encore il y a peu leur conversion à l'esprit d'entreprendre se gargarisent à nouveau de grands. La démagogie se nourrit du malheur des gens. La crise des années trente a conduit à un repli protectionniste qui a aggravé la dépression et finalement fait le lit des extrémistes de tous bords. Nous n'en sommes heureusement pas là mais il faut se montrer vigilant pour ne pas tomber dans le chacun pour soi ou les formules simplistes. Les enjeux sont simplement trop importants !

Didier Reynders