

## DÉBATS &amp; OPINIONS

# Traiter les «too big to fail» sans arbitraire



Geithner, Bernanke et Paulson: trois hommes à l'influence immense...

## CARTE BLANCHE

Une lecture trop rapide des récents événements financiers aurait pu conduire un observateur ingénu à attendre de la part d'institutions financières qui ont manqué plonger la moitié de la planète dans la misère, et l'autre moitié, dans la famine, au moins une apparence de modestie.

Pas du tout: à peine les gouvernements les eurent-ils sauvés de la noyade que les naufragés se remettaient à injurier leurs sauveteurs, en engageant des armées de lobbyistes pour mettre solennellement en garde le public contre l'emprise néfaste et grandissante du gouvernement sur l'économie,

redonnant ainsi une verdure aussi involontaire qu'inattendue à la théorie marxienne selon laquelle la raison d'être du libéralisme est de draper les intérêts possédants du manteau légitimant d'un universalisme de bon aloi.

Stabilisation financière, crise économique limitée, Dow Jones de retour à 10.000 points (venant de 6.500): la tentation du business as usual est d'autant plus vive que s'en prendre aux too big to fail revient à bousculer les mêmes entreprises que l'on vient de sortir de l'eau.

## LA MÉTHODE

Pourtant, la survie de ces behemoth financiers implique qu'en cas de crise, le dilemme sera toujours entre le chaos — si on les laisse choir — et la collectivisation de leurs pertes sur une génération de contribuables. Il n'est dès lors

guère surprenant que, même si la Princesse contributive a plutôt la mémoire courte, le consensus se soit fait sur la nécessité d'imposer à ces monstres sympathiques une salutaire cure de rapetissement. Mais quelle méthode ou, plus

l'indubitable péremption de l'idéologie libérale, incapable de rendre compte de ces compagnies trop larges pour faillir, pourtant des enfants légitimes du marché (Marx, encore!), réhabiliterait en aucune façon les idéologies et

de risque de gros temps financier, au management privé des institutions too big to fail, on substitue temporairement un management public, moyennant l'intervention d'une toute-puissante agence administrative, ce qui revient à entériner l'arbitraire étatique qui n'est consubstantiel au «système» de sauvetage actuel que par défaut. Or cet arbitraire est très précisément ce qu'il faut circonscrire. Rarement en temps de paix un groupe aussi réduit d'hommes et de femmes n'a réuni autant de pouvoirs que les sieurs Paulson, Bernanke, Geithner et al. durant le dernier trimestre de l'année 2008, en jouissant d'une liberté d'action à peu près absolue.

centaines de milliards et l'avenir de centaines de millions de citoyens sur le tapis, faites vos jeux! Du constat que, pour la circonstance, ces hommes de l'État se sont comportés en hommes d'État, conclure que l'arbitraire gouvernemental serait inévitable (Carl Schmitt), voire souhaitable, reviendrait à méconnaître deux mille cinq cents ans d'histoire des idées et des régimes politiques.

Par conséquent, la réforme des too big to fail devrait se structurer sur deux principes: (1) le strict respect de l'égalité devant la loi et (2) ne mettre en œuvre que des mécanismes éprouvés de marché.

Par exemple, restaurer la distinction entre banque d'affaire et banque commerciale, et exiger des banques un volume de fonds propres proportionné à leur total bilantaire: de telles règles sont généralisables et mettent en œuvre

des mécanismes classiques de marché régulé.

Quoi qu'il en soit, évitons de substituer à ces funestes créatures du marché, un nouveau Léviathan administratif! ■



Drieu Godefroid

Fondateur et ex-président de l'Institut Hayek Juriste et docteur en philosophie du droit (Paris IV-Sorbonne)

**“ Rarement en temps de paix un groupe aussi réduit d'hommes et de femmes a réuni autant de pouvoirs. ”**

exactement, quelle hygiène, pour la réforme de ces entreprises à risque systémique?

L'erreur serait de se figurer que

leurs recettes du passé.

Ainsi, une proposition actuellement examinée par le Congrès américain impliquerait qu'en cas

## DEUX PRINCIPES

Renflouer Bear Sterns? Lehman Brothers? AIG? Oui, non, quelques heures pour trancher, des

## QUESTIONNEMENT SUR LES DÉPENSES DE L'ÉTAT

## L'impôt juste est celui que l'on diminue

Pour rappel, l'impôt remplit quatre rôles. Tout d'abord, il s'agit de la contribution de chacun aux dépenses communes (sécurité, infrastructure, enseignement, justice...).

Ensuite, l'impôt permet de diminuer les inégalités, en faisant payer proportionnellement plus à ceux qui possèdent ou gagnent plus. Il sert à redistribuer proportionnellement plus à ceux qui gagnent moins ou qui possèdent moins. L'impôt a aussi un rôle d'incitant ou de désincitant. Par exemple: taxer les voitures polluantes et détaxer les travaux d'isolation des maisons.

Enfin l'impôt est un outil à la disposition de l'État pour influencer l'économie. Une baisse d'impôts ou une augmentation des dépenses permettrait, selon certains économistes (et hommes politiques ou représentants syndicaux) de relancer l'économie.

## INFLUENCER L'ÉCONOMIE

Le raisonnement est le suivant: si l'État dépense 100 millions de plus, les agents économiques qui perçoivent ces 100 millions vont à leur tour en dépenser une partie. Et cette partie sera à nouveau dé-

pensée. C'est le multiplicateur keynésien. Le beau côté de la démonstration est que l'État récupérera (après quelques années) son investissement de départ. En effet, les dépenses additionnelles seront taxées elles aussi, et ces impôts devraient, selon la théorie, compenser, voire dépasser la somme initiale injectée par l'État. C'est oublier plusieurs choses...

D'abord l'État ne peut (plus) créer de la monnaie à partir de rien. L'argent doit être prélevé sur l'économie, par des impôts ou des emprunts (qui ne pourront être remboursés dans le futur que par des impôts supplémentaires). Même à considérer que les dépenses de l'État ont un «multiplicateur» supérieur à 1, la vraie question à se poser est de savoir si ce multiplicateur est supérieur au multiplicateur qu'auraient obtenu les agents économiques que l'on prive de cet argent (par l'impôt ou par l'emprunt).

Et en cela, la situation est très différente de celle que Keynes connaissait. D'abord, le niveau de déficit de l'État américain était à un niveau bien plus faible que notre déficit actuel.

Ensuite, le niveau des infra-

structures (routes, ports...) faisait qu'un investissement dans ce domaine participait certainement à la croissance. L'argument d'effet

**“ La situation actuelle est très différente de celle que Keynes connaissait. ”**

multiplicateur est donc un argument qui ne peut être valablement retenu.

## AUGMENTER LES DÉPENSES

Mais alors, une augmentation des dépenses est-elle nécessaire, voire souhaitable du point de vue des autres rôles de l'impôt?

Les dépenses de sécurité sociale, considérées comme l'instrument de choix pour la redistribution des richesses, représentent plus de 50 % du budget de l'État. Maîtriser ces dépenses, non pas en diminuant le montant des prestations mais en les rendant plus

efficientes est une nécessité absolue. Par efficacité, nous entendons d'abord la diminution drastique de tous les frais de fonctionnement qui ne profitent pas aux bénéficiaires, mais aussi un contrôle plus rigoureux des allocations. Le résultat serait alors une réduction des dépenses mais aussi une plus grande justice vis-à-vis de ceux qui ont réellement besoin de ces allocations.

Quant aux dépenses communes, les rendre plus efficaces ne serait que juste. D'abord parce qu'il est équitable que les citoyens «en reçoivent pour leur argent» mais surtout parce que seules les personnes à revenu plus élevé peuvent pallier l'inefficacité des services publics. Par exemple, la gabegie de l'enseignement francophone, qui coûte près de 4 000 € par ménage et par an avec les résultats catastrophiques que l'on connaît, désavantage les enfants dont les parents ne peuvent les aider ou leur payer des cours particuliers (marché évalué à 200 millions d'euros!) Rendre les services publics plus efficaces profiterait donc d'abord aux moins favorisés et permettrait par ailleurs des économies. L'en-

seignement en Communauté française est un des plus chers d'Europe...

Terminons par un mot sur les impôts (dés) incitants. Rappelons qu'un bon impôt désincitant ne rapporte rien par définition, puisque son but est de décourager le comportement qui donne lieu à l'impôt. Quant aux impôts «incitants», ils profitent toujours plus aux personnes aux revenus les plus élevés, soit que la déduction se fait au taux marginal, soit que l'investissement nécessaire pour en profiter soit trop élevé pour les revenus les plus faibles.

Il est donc évident que les dépenses de l'État doivent être réduites d'urgence, non seulement pour diminuer sa dette, mais aussi et surtout pour diminuer les impôts, par justice fiscale. Cela demande peut-être un peu plus que «5 minutes de courage politique». Mais ce qui est demandé à l'État est ce que chaque entreprise, chaque ménage fait constamment: s'interroger au moins une fois par an sur la pertinence de chaque dépense... ■

**Xavier Guyaux**  
Professeur d'économie  
Administrateur de société  
www.economiques.eu/blog

## L'Echo

<b>Adresse</b> Mediafin - Avenue du Port 86c Boîte 309 1000 Bruxelles - Tél.: 02/423 16 11 (Les jours ouvrables de 8h30 à 18h)		<b>Numéro de compte</b> Mediafin s.a. 412-7058051-21	
<b>Abonnements et distribution</b> abo@lecho.be Tél.: 0800/55.050 - Fax: 02/423 16 35		<b>TVA</b> 0404.800.301	
<b>Rédaction</b> Tél.: 02/423 16 11 - Fax: 02/423 16 77		<b>Publicité Trustmedia</b> Tél.: 02/422 05 11 - Fax: 02/422 05 10 adinfo@trustmedia.be www.trustmedia.be	
<b>mediafin</b>		L'Echo est une publication de Mediafin	
<b>Directeur Général</b> Dirk Velghe		<b>Directeur Opérationnel</b> Dieter Haereens	
<b>Directeur des rédactions</b> Frederik Delaplace		<b>Directeur financier</b> Arnaud Delmarcelle	
<b>Rédactrice en chef</b> Martine Maelschalk	<b>Economie &amp; Politique</b> (economie@lecho.be) Nathalie Bamps (éditrice), Jean-Paul Bombaerts, Christophe De Caemel, Stéphane Dechamps, Caroline Geuzaine, Olivier Gosset, Gérard Guillaume, Jean-Michel Laliou, Catherine Mommarts, Alain Narinx, Frédéric Rohart	<b>Lay-out</b> Christos Dubois, Valérie Guy, Guy Gillain, Romuald Gobin, André Heerinx, Bernard Longfils, Stéphane Nobels	<b>Photographie</b> Fabrizio Colucci, Patrick D'Haeyere, Benoit Haesen, Livio Marcolli, Frank Schulpe
<b>Redacteurs en chef adjoints</b> Marc Lambrechts, Nicolas Ghislain	<b>Marchés &amp; Placements</b> (finances@lecho.be) Luc Charlier (éditeur), Marc Collet, Corine Mathieu, Jennifer Nille, Serge Quodtbach	<b>Photo</b> Nima Ferdowsi, Peter Janssen, Alexia Mangelinckx, Sofie Van Hoof	<b>Mon Argent</b> Nima Ferdowsi (éditeur), Muriel Michel, Roxana Sedevic, Caroline Sury
<b>News managers</b> Laurent Fabri, Denis Laloy, Serge Vandaele	<b>Focus &amp; Dossier Pro</b> Dieter Dechamps (éditeur)	<b>www.lecho.be</b> Isabelle Andris	<b>Sabato</b> Gerda Ackaert, Luc Dechamps
<b>Internet &amp; Community Manager</b> Stéphane Wulle	<b>Débats &amp; Opinions</b> debats@lecho.be Sophie Leroy (éditrice)	<b>Responsable de production</b> Olivier D'otria	<b>Cotations</b> vwdgroup
<b>Central News Desk</b> cnd@mediafin.be Anne-Sophie Bailly, Amandine Cloot, David Collin, Isabelle Dymans, Vincent Georis, Sarah Godard, Sébastien Procureur	<b>L'Echo week-end</b> Luc Dechamps (éditeur) Cécile Berthaud	<b>Documentation</b> Secrétariat de rédaction (p.deguy@lecho.be) Philippe Deguy Tél 02/423 17 66	
<b>Entreprises &amp; Business</b> (entreprises@lecho.be) Michel Lauwers (éditeur), Françoise Antoine, François Bailly, Nicolas Keszei, Jean-Yves Klein, Fabian Lacasse, François-Xavier Lefèvre, Dominique Liesse, Jean-François Sacré, Krystèle Tachjian, Luc Van Driessche			

Ce journal est protégé par le droit d'auteur. Si vous souhaitez copier un article, une photo, une infographie... en de nombreux exemplaires, les utiliser commercialement, les scanner, les stocker et/ou les diffuser électroniquement, veuillez contacter Copiepresse au 02/558.97.80 ou via info@copiepresse.be. Plus d'infos: www.copiepresse.be  
Editeur Responsable: Dirk Velghe - Avenue du Port 86c Boîte 309 - 1000 Bruxelles