

Nationalisations à durée déterminée

Dialogue entendu dans les couloirs d'une université américaine : « Je suis très pessimiste. Je commence à acheter de l'or », dit le premier étudiant. « Tu n'es pas assez pessimiste, mon vieux. Moi, c'est du riz que je stocke », répond le second. Quand les étudiants, cigales insouciantes, se mettent à paniquer, c'est que la crise est vraiment là. Reviennent alors à l'esprit les paroles du président Franklin D. Roosevelt : « La seule chose que nous ayons à craindre, c'est la crainte elle-même... » Il prononça ses mots en 1933. La panique des petits épargnants avait ruiné le système bancaire américain, et l'activité économique était en chute libre. C'est sans doute inspiré par ce précédent qu'a été conçu le plan Paulson, pour rassurer les déposants, grâce au rachat par l'Etat américain des produits financiers « toxiques » qui polluent le marché. Pour autant, le contexte est différent. La crise de 2008 est née au sein des professionnels de la finance, experts, en principe, fort bien informés, même s'ils se sont vantés de l'opacité de certains de leurs produits dérivés. Et rassurer les foules

L'ANALYSE DE LA SEMAINE

PAUL SEABRIGHT

ne suffira pas à trouver une issue au tsunami actuel.

Les Etats-Unis ont vécu ces dernières années avec des taux d'intérêt d'un niveau historiquement bas. Un nouveau secteur bancaire s'est développé parallèlement aux banques commerciales, mais libéré des contraintes réglementaires de celles-ci. Ajoutons à cela l'hymne à l'accession à la propriété pour tous, mais sans aucune ligne budgétaire dédiée. Résultat : une augmentation excessive des prix de l'immobilier ; la création d'une classe d'emprunteurs en situation fragile quand la flambée s'arrête ; et une sphère financière hypertrophiée, sans création de richesse équivalente.

Il y a trop d'invités aujourd'hui autour de la table, il va falloir que certains se retirent. Le grand public a d'ailleurs bien compris que toutes les institutions financières ne seront pas sauvées. Faillites,

rachats à bas prix par des concurrents : la contraction du système est déjà engagée. Mais si la redistribution des cartes se fait dans la panique, la bagarre sera générale et le banquet, réduit en miettes, ne pourra plus nourrir personne. Pour les pouvoirs publics du monde entier, il s'agit donc aujourd'hui de tenter d'organiser le processus, en essayant de distinguer les activités et les filières saines de celles que l'on devra sacrifier. Et voilà que les nationalisations font leur retour. Pourquoi sont-elles nécessaires ?

« Il y a trop d'invités aujourd'hui autour de la table, il va falloir que certains se retirent »

Parce qu'un système privé, en situation de panique, ne peut se réorganiser tout seul, à la vitesse du son, surtout quand les marchés des actifs, particulièrement instables, sont à l'origine même de la crise. Si les rachats d'entreprise ont un taux d'échec considérable même en période calme, comment pourrait-on, dans le contexte

actuel, attendre mieux de ces mariages forcés, organisés le samedi et annoncés le dimanche pour ne pas effrayer les Bourses ?

La tutelle de l'Etat est inévitable ne serait-ce que pour permettre ce que nous, Anglais, appelons une période de « cooling-off », pour que le rythme de la réorganisation ne soit pas dicté par la nécessité de calmer la panique. Mais la nationalisation est pour cette même raison dangereuse. Quand l'Etat devient propriétaire d'une firme il n'entreprend pas, la joie au cœur, d'en réduire l'activité. Bien au contraire, les fonctionnaires, les syndicats, les hommes politiques, peuvent faire cause commune pour gonfler les effectifs de l'entreprise, au nom de l'intérêt général, sans distinguer clairement entre les objectifs de lutte contre le chômage, et ceux de bonne gestion, voire de service aux clients...

Il nous faudra donc des nationalisations à terme fixe, avec une mission de réorganisation bien définie. Probablement un nouveau mot à inventer, et une nouvelle réalité. ■

Paul Seabright est chercheur à l'Ecole d'économie de Toulouse (TSE)