

UN FORUM DE DAVOS «EXCEPTIONNEL»

En 2009, les participants au WEF redessinent le monde de l'après-crise. Le Forum économique de Davos (WEF) a-t-il encore sa raison d'être? Cette question, bien des commentateurs se la posent. S'il ne vient à personne l'idée de contester que, pour les élites politiques et économiques, le WEF demeure un lieu privilégié de réunions informelles, la légitimité du fruit de ces discussions, réduites parfois à des effets d'annonces, laisse songeur. Pour cette 39^e édition, Klaus Schwab,

président et fondateur du forum, promet du changement, un véritable retour aux sources. Au vestiaire, stars et paillettes. La liste des invités – 2500 «leaders» dont près d'une cinquantaine de chefs d'Etat et de gouvernement – impressionne: la chancelière allemande Angela Merkel, le premier ministre russe, Vladimir Poutine, et son homologue chinois, Wen Jiabao. Voire aussi Nicolas



Sarkozy, Gordon Brown et son chancelier de l'Echiquier, Alistair Darling. Le président de la Banque centrale européenne, Jean-Claude Trichet, ou encore le CEO de Deutsche Bank, Josef Ackermann, et celui de JP Morgan Chase, Jamie Damon, en seront. Tous viennent ainsi «redessiner le monde de l'après-crise». Les mauvais esprits diront qu'il aura fallu une crise mondiale à faire vaciller les bases du capitalisme pour en parler sérieusement. Ce doit être cela un Forum de Davos «exceptionnel». ○

HOW HIVE / YOUNG & RUBICAM

MIEUX COMPRENDRE | 49

52 Education sexuelle
54 Opinion de Jacques Neiryck

56 Chronique de Jacques Pilet
59 Débats et polémiques

60 Réseau d'Andrea Pfeifer
62 Finance



DU GRAND NETTOYAGE
Dès le 28 janvier, le Forum de Davos accueille près de 2500 «leaders» pour redessiner un monde de l'après-crise.

Le Forum de Davos se prépare, l'encadrement du capitalisme financier aussi, mais loin des projecteurs. Eclairage sur trois réformes et une inconnue: la volonté politique.

Capitalisme

Des réformes pour la galerie?

YVES STEINER

La crise économique a ouvert une bataille intellectuelle, donc politique, sur l'avenir du système capitaliste. Comment le rénover, le refonder, voire le dépasser? Ces questions, le Forum social mondial (FSM) de Belém (Brésil) qui se réunit à la fin de janvier, n'est plus seul à se les poser. Elles figurent aussi au menu du Forum de Davos (WEF) dès mercredi prochain. C'est que ces interrogations trottent dans la tête des dirigeants de ce monde. Faisant ainsi preuve d'une lucidité rétrospective que seuls atteignent les grands accidentés, Nicolas Sarkozy veut rosser les spéculateurs et «moraliser le capitalisme». Samedi dernier, Gordon Brown a promis de serrer la vis aux activités de la City. Jusqu'à Pascal Lamy, directeur de l'Organisation mondiale du commerce, qui réfléchissait, sur France Inter le 7 janvier, aux «alternatives au capitalisme: ce n'est pas parce qu'on n'a pas trouvé d'autres systèmes qu'il ne faut pas continuer à chercher, car ce système est quand même très très injuste».

Les palabres informelles du WEF sont donc une étape vers la très officielle réunion du G20, soit le G8 des pays les plus industrialisés flanqué des grandes économies émergentes, le 2 avril à Londres. Un G20 qui, jure-t-on, apportera de quoi rendre la finance plus stable et moins opaque qu'aujourd'hui.

Soit, mais de quoi parle-t-on au juste? Certains de ces chantiers ont ainsi déjà été oubliés – taxe sur les transactions financières, contrôle sur les mouvements de capitaux –, sauf peut-être dans les allées du FSM. D'autres, à l'instar de l'encadrement des rémunérations des traders et autres parachutes dorés, saturant les discours des politiques et des médias, mais ne sauraient suffire à réguler les couacs de l'industrie financière. Au mieux, ces chantiers-là servent-ils à dévier l'attention du public d'autres enjeux d'importance. A ce dernier égard, trois d'entre eux méritent attention. Car, en toute discrétion, ils font l'objet d'intenses négociations entre Etats, banques centrales et acteurs du secteur financier.

01 Contrôler le crédit, donc les banques

La crise financière est née de l'implosion d'une bulle spéculative sur l'immobilier américain, la faute à un octroi exagéré de crédit par les banques. Comment, dès lors, contrer cette attitude qui consiste à distribuer sans trop de discernement l'argent quand tout va bien, alimentant ladite bulle? Et corollaire, comment atténuer la profondeur des récessions qui suivent les périodes de forte expansion? Réponse, en obligeant les banques à détenir plus de capital à mesure qu'elles allouent des crédits. Bref, il faut augmenter le coût de la protection. Au sein de la Banque des règlements internationaux, le Comité de Bâle est le forum dédié à ce sujet et regroupe les grandes banques centrales ainsi que les autorités de surveillance financière. Le 16 janvier, ce comité a mis en consultation des directives renforçant les normes dites de Bâle II et contraignant les banques à augmenter leurs réserves. Innovation, ces réserves devraient être accrues si les banques usent, comme >>>

» ce fut le cas dans la crise actuelle, d'instruments financiers complexes pour écarter de leurs bilans les crédits déjà octroyés.

A la mi-mars, la consultation bouclée, on en saura plus sur la volonté des États à contrôler le crédit et son octroi via les banques. Et si le niveau de réserves sera suffisamment dissuasif pour éviter l'attitude procyclique des établissements bancaires. Outre ces derniers, assez réticents à immobiliser du capital, donc des opportunités de profits, l'autre inconnue reste la position de Washington. Ce lundi, le *Wall Street Journal* rappelait que Daniel Tarullo, l'homme du président Obama au directoire de la Réserve fédérale, la Banque centrale américaine, est tout sauf un fan des normes de Bâle II.

02 Surveiller les marchés hors Bourse

En septembre, ils ont failli briser le principal assureur mondial, AIG, et Lehman Brothers était friand de ces produits. Jusqu'à sa faillite. Ce «ils», ce sont les *credit default swaps* (CDS), des contrats d'assurance passés sur n'importe quel type d'actifs entre deux agents. En quatre ans, ce marché a été multiplié par dix frôlant les 59 milliards de dollars à la fin de 2007. A eux seuls, ils comptent pour un dixième des produits dérivés et se négocient en toute opacité, hors bilan et hors des Bourses, de gré à gré.

«Tout le monde s'accorde sur la nécessité de surveiller ces marchés de gré à gré», observe Christian Chavagneux, directeur de la revue *L'Economie politique* et ancien enseignant à Sciences Po Paris. «Puisqu'on ne sait pas quelle banque possède quoi, à l'image de son exposition aux CDS, il faut les forcer à passer par une chambre de compensation, une sorte de notaire informatique.» L'avantage? On comptabiliserait au quotidien les opérations des acteurs financiers et, en cas de position débitrice une fois le solde bouclé, on exigerait qu'ils couvrent leurs engagements par un dépôt. Bref, on «créerait un petit matelas de sécurité».

Des deux côtés de l'Atlantique, des projets de chambres de compensation se préparent et devraient voir le jour en 2009. C'est ce qu'espèrent tant

PROMESSES DE CRISE



«Nous avons mal vendu les avantages du capitalisme, et notre système de formation a échoué. Il n'a pu offrir le savoir requis pour rester compétitif dans un environnement global et en perpétuel changement.»

Josef Ackermann, président de Deutsche Bank, 15 mai 2008



«Oui, il faut corriger bien des choses dans l'économie de marché telle qu'elle existe. Il n'y a pas que la finance qui a besoin d'être remise sur les rails.»

Dominique Strauss-Kahn, directeur du FMI, 21 novembre 2008



«On ne peut pas se satisfaire du capitalisme.»

Pascal Lamy, directeur de l'OMC, 8 décembre 2008



«Sur proposition d'Angela Merkel et avec l'accord de Gordon Brown, nous nous retrouverons à Berlin dans les semaines qui viennent pour préparer le sommet de Londres [en avril], de façon que l'Europe parle d'une seule voix et que l'Europe pèse puissamment dans le sens de la refondation du capitalisme.»

Nicolas Sarkozy, président français, 8 janvier 2009



«Il nous faut regarder à nouveau le régime de supervision et de régulation bancaire. Le régime de supervision des banques doit changer.»

Gordon Brown, premier ministre anglais, 17 janvier 2009

Washington que Bruxelles. «Même si ce n'est pas là une garantie anticrise, voilà un début et surtout, ajoute l'économiste, les régulateurs devraient limiter le développement de ces marchés hors Bourse.» Durant la crise des années 30, les autorités américaines n'avaient pas trop hésité avant d'interdire certains de ces marchés de gré à gré. Un exemple à méditer?

03 Démanteler les centres offshore

Contrôler le crédit, soit le gonflement des bulles, et se pencher sur l'exposition hors bilan des acteurs financiers ne suffira jamais si ceux-ci peuvent s'installer

dans des no man's land réglementaires, en mer des Caraïbes par exemple. A la mi-novembre, le G20 a promis de s'attaquer à la question, notamment sous l'impulsion de la France et de l'Allemagne. Et qui sait, bientôt avec l'aide du président Obama qui, jadis sénateur, réclamait une législation sans pitié contre les paradis fiscaux.

La question ici est d'évaluer l'implication des centres offshore dans la crise. Pour les financiers, pareil lien n'existe pas. Une résistance qui s'explique peut-être par l'attrait fiscal de ces centres. Mais, à suivre Jim Stewart, professeur de finance au Trinity College à Dublin, difficile de manquer cette relation. En créant depuis dix ans dans ces places offshore des banques d'investissements, hedge funds et autres véhicules de placement, banques et acteurs financiers ont «contourné une partie des régulations bancaires (...) et l'impôt», écrit cet économiste qui évoque un «système bancaire de l'ombre». Le constat est d'ailleurs partagé par le très sérieux *Financial Times* dans un éditorial du 1^{er} octobre 2007, lors de l'effondrement de la Northern Rock: «La majeure partie de l'activité [de ces véhicules] relève de l'arbitrage – il existe pour éviter les restrictions bancaires – et les régulateurs semblent l'ignorer.» En tout cas, d'aucuns ont su en profiter comme un certain Bernard Madoff, dont l'escroquerie n'aurait jamais pu être orchestrée sans l'existence de ces trous noirs de la finance que sont, pour ne citer qu'eux, les îles Caïmans, les îles Vierges et les Bermudes.

Ces trois axes de réforme limiteraient donc la marge de manœuvre des acteurs financiers, tels les hedge funds. Ces derniers sentent d'ailleurs le vent tourner. Et recrutent à tour de bras d'anciens banquiers centraux et autres cadres du Fonds monétaire international comme autant de lobbyistes pour contrer la tentative régulatrice des gouvernements (*lire le Financial Times, 19 janvier 2008*).

Cela dit, un mouvement de régulation du capitalisme financier est à l'œuvre, insiste Christian Chavagneux: «Les solutions techniques sont là, les régulateurs le disent. Reste aux politiques d'agir.» Rendez-vous est donc pris à Londres en avril prochain. ◻