

SORTIR DE LA CRISE GRÂCE À UNE RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE DES GRANDES INSTITUTIONS FINANCIÈRES ET UNE REDÉFINITION DES RESPONSABILITÉS GOUVERNEMENTALES

Note CIRANO écrite par Marcel Boyer, décembre 2011

Une récession économique amène son lot de conséquences négatives : pertes dans la valeur des caisses de retraite, diminution de la valeur des actifs immobiliers, chute de la rentabilité des entreprises, hausses de la dette du secteur public et des déficits structurels des gouvernements, et plus encore. Cependant, l'impact le plus visible est, sans contredit, la perte d'emplois et la chute de la valeur du capital humain, résultats typiques, sinon inévitables, d'une récession économique.

Le document porte sur différents aspects de la crise financière et de la récession économique qui ont débuté officiellement à la fin de 2007 : les principaux événements, une analyse des causes possibles, y compris la perte de confiance au sein du système financier, particulièrement dans les relations interbancaires, qui a contribué à précipiter la crise financière puis la récession économique. Le *coup de grâce* a été porté lorsque les prêts interbancaires, qui sont au cœur du système financier, ont sombré dans le chaos du fait que les banques ont cessé de se faire confiance : les directeurs de banques ont soupçonné ou constaté que les risques étaient aussi mal gérés dans les autres banques qu'au sein de leur propre institution !

Pour rétablir la confiance, quatre problèmes devaient alors et doivent encore être abordés : la manipulation, voire la falsification, de l'information par les organismes publics et les entreprises privées en matière de risques ; l'attitude indulgente des organismes de réglementation envers les institutions d'intérêt public, Fannie Mae et Freddie Mac étant les plus notoires ; les failles importantes (bien connues) des programmes d'incitation au rendement ; et enfin l'application rigoureuse de la règle comptable d'évaluation au prix du marché (*mark-to-market*).

Quelques faits : 1) L'économie américaine a continué de créer un nombre impressionnant d'emplois (plus de 6,6 millions en moyenne par trimestre) durant la récente récession, au cours des neuf trimestres allant du premier trimestre de 2008 au premier trimestre de 2010, même si elle en a perdu un nombre encore plus important (plus de 7,6 millions d'emplois en moyenne par trimestre). Au cours des périodes « normales » qui ont précédé et suivi la crise (plus de 16 années d'observations), chaque emploi net créé

a été le résultat de 20 emplois créés et de 19 emplois perdus. En comparaison, le nombre d'emplois soi-disant « créés ou sauvegardés » par le plan de relance du gouvernement américain est relativement négligeable, et on peut se demander si les efforts de ce dernier ont été bien orientés. 2) Les principales banques, ainsi que de nombreuses autres plus petites, ont maintenant remboursé le montant total des prêts consentis par le Trésor américain ; les dix plus grandes banques ont payé au Trésor un total de 25 milliards de dollars en intérêts, dividendes et redevances sur les montants versés. Deux grandes banques demeurent dans une situation vulnérable : AIG, dont les perspectives d'avenir sont positives, et le tandem Fannie-Freddie, dont les perspectives d'avenir sont négatives.

En conclusion, je présente quatre principales recommandations. Premièrement, recentrer le rôle des gouvernements sur le rétablissement et le maintien de la confiance, sur la création de conditions favorables à la destruction créatrice et sur l'acquisition d'une compétence pouvant sortir l'économie d'un mauvais équilibre. Deuxièmement, favoriser la création de nouvelles institutions et de nouveaux instruments, surtout dans les secteurs de la finance et de l'assurance, visant à aider les entreprises et les particuliers à s'ajuster aux chocs endogènes et exogènes pouvant se produire dans leur milieu socio-économique ; on peut penser à l'inclusion de clauses, dans les documents hypothécaires et autres contrats, permettant d'effectuer des ajustements continus aux conditions économiques en cas de récession ou de crise et d'éviter ainsi les ajustements brusques en série qui ne font qu'aggraver inutilement les conditions économiques défavorables. Troisièmement, diverses dispositions réglementaires, microprudentielles et macroprudentielles, devraient être adoptées au cours des prochaines années. Quatrièmement, pour sortir de la crise, il faudrait aussi pouvoir compter à plus long terme sur des réformes fiscales visant l'efficacité (abolir les impôts des particuliers et des sociétés et favoriser un système généralisé de taxe à la consommation) et sur une reformulation des rôles des secteurs gouvernemental et concurrentiel sur la base de compétences redéfinies.

<http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2011s-66.pdf>