

«La finance fonctionne en oligopole, il faut y revitaliser la concurrence»

Le point sur les réformes par Ernst-Ludwig von Thadden, professeur d'économie à Mannheim

Le Temps: Lancée lors du sommet du G20 du 2 avril 2009, la réforme de la régulation financière tient-elle son calendrier?

Ernst-Ludwig von Thadden: Cette réforme est encore très loin de son achèvement. Elle n'a pas pris de retard inattendu, mais son chemin est encore long.

– Pourquoi?

– En raison des divergences entre presque tous les protagonistes. On dit souvent que les Américains et les

Britanniques ont des intérêts communs et différents de ceux des Européens continentaux. Cette interprétation sous-estime les divergences parmi les Européens.

– Quelles sont les principales lignes de fracture?

– Les Américains préfèrent encadrer le champ d'action des banques. Les Européens privilégient la constitution d'un fonds dont ils ne savent pas encore exactement s'il servira d'assurance en cas de nouvelle crise ou s'il doit punir les banques pour avoir provoqué la crise. Un coussin financier serait une bonne chose, mais sa fortune serait exposée aux aléas des marchés. En revanche, une action punitive ne servirait pas à grand-chose car nombre de ban-

ques n'ont pas les moyens de payer!

– Le scénario du démantèlement ordonné des grandes banques est-il réaliste?

– Ce genre d'intervention chirurgicale est toujours délicat. Un modèle plus intéressant, car plus facile à instaurer, est celui des «living wills» («dernières volontés»), car ce sont les banques elles-mêmes qui déterminent les conditions de leurs démantèlements.

– Comment encadrer la spéculation: par la loi Volcker, qui veut séparer la banque d'affaires des autres activités bancaires, ou par des interdictions comme celle des ventes à découvert «à nu»?

– La spéculation est nécessaire. Elle

facilite la détermination des prix. Certes, elle déstabilise parfois les marchés, mais sur le court terme seulement. Les banques qui choisissent de la pratiquer doivent conserver la liberté de le faire, mais en dehors des filets de sécurité mis en place par les Etats et les banques centrales. Aussi, j'ai de la sympathie pour le plan Volcker. En revanche, des interdictions du type des ventes à découvert «à nu» ne sont pas sérieuses; les gouvernements le savent.

– Pourquoi les Européens ne veulent-ils pas de la loi Volcker?

– Son instauration remettrait en question le modèle de banque universelle, lequel est courant en Europe. Celle-ci, selon les banquiers,

permet aux activités de crédit d'être soutenues par les gains effectués dans la banque d'affaires. Les preuves de ces affirmations sont rares, toutefois.

– Faut-il relever les réserves financières?

– C'est évident. Les règles prudentielles actuelles, connues sous le nom de Bâle II, ont surestimé la capacité du système financier à identifier les risques. Aussi faut-il relever les exigences minimales de fonds propres, quitte à réduire les bénéfices des banques.

– Faut-il limiter ou taxer les rémunérations les plus élevées?

– Cette question est secondaire. Ce ne sont pas les rémunérations qui

ont déclenché la crise. En revanche, la société peut et doit débattre des écarts de revenus entre les plus riches et les plus pauvres. Pour limiter les rémunérations les plus élevées, l'outil fiscal suffit: il faut seulement élever les impôts si on estime que cet écart est trop élevé. En revanche, il est beaucoup plus intéressant de se demander pourquoi la finance est la seule industrie à offrir des rémunérations aussi importantes. Réponse: parce qu'elle en a les moyens. Ses marges élevées résultent de sa structure oligopolistique, permise par le petit nombre d'acteurs. Il faut revitaliser la concurrence dans ce secteur en multipliant les acteurs, par exemple en sectionnant les banques. **Propos recueillis par Yves Genier**