



Les lobbyistes ne manquent pas à Capitol Hill, siège du Congrès, à Washington

**Le lobbying
du secteur
financier et
l'adoption
de lois
favorables à ce
secteur sont
étroitement liés**

Quand lobby rime avec ami

Deniz Igan et Prachi Mishra

FIN 2007, alors que les marchés subissaient les prémices de la pire crise financière de l'après-guerre et qu'une grave récession secouait l'économie américaine, le *Wall Street Journal* révélait que deux des plus grosses sociétés américaines de crédit hypothécaire avaient dépensé des millions de dollars en donations politiques, financements de campagnes et activités de lobbying entre 2002 et 2006 (Simpson, 2007).

On apprenait également qu'Ameriquest Mortgage et Countrywide Financial avaient combattu des lois de Géorgie et du New Jersey relatives aux prêts abusifs et fait échec à des textes similaires dans d'autres États ainsi qu'au niveau fédéral. Autrement dit, le secteur financier avait réussi à neutraliser des mesures qui auraient permis d'encadrer au moment opportun certaines pratiques de prêt débridées et, partant, de prévenir

les défaillances et saisies qui s'en sont suivies, phénomènes qui, selon une majorité d'observateurs, auraient fortement contribué au déclenchement de la crise. En 2009, le Center for Public Integrity — organisation à but non lucratif basée à Washington et consacrée au journalisme d'investigation — a établi un lien entre les sociétés à l'origine des subprimes, dont la plupart ont fait faillite depuis, et le lobbying contre le durcissement de la réglementation des marchés hypothécaires (Center for Public Integrity, 2009). En fait, les banques ont continué leur travail de pression intensif pour contrecarrer les réformes en faveur de règlements et de lois plus stricts, alors même que le secteur connaissait de graves difficultés financières et souffrait de la mauvaise publicité liée à son rôle dans la crise économique (Labaton, 2009).

Comme le suggèrent ces anecdotes, la défaillance réglementaire, à laquelle l'influence politique du secteur financier n'a pas été étrangère, aurait contribué à l'effondrement du marché hypothécaire américain en 2007. À l'automne 2008, cette crise initialement circonscrite aux États-Unis a débouché sur le pire épisode d'instabilité financière depuis la Grande Dépression.

Pour aller au-delà des anecdotes et nous livrer à une évaluation méthodique de l'influence que le lobbying et les contributions aux campagnes ont eu sur la législation financière américaine juste avant la crise, nous avons construit une nouvelle série de données sur les activités à visée politique des entreprises financières entre 1999 et 2006 (Igan et Mishra, à paraître). Nous avons constaté qu'au cours des années antérieures à la crise, leurs dépenses de lobbying et le vote des législateurs sur les grands projets de loi étaient directement liés et que les projets jugés défavorables par le secteur financier avaient bien moins de chances d'être votés que ceux préconisant une déréglementation. Nous nous sommes centrés sur les États-Unis, non pas parce que les groupes de pression n'existent pas ailleurs, mais parce que les lois américaines sur la transparence permettent d'obtenir les données voulues sur les dépenses politiques et le travail de pression dont nous avons besoin pour notre analyse.

Groupes de pression et textes de loi

Les questions sur le rôle de la réglementation et des autres activités de l'État dans les crises financières n'ont rien de nouveau. En théorie, la réglementation du secteur financier est une réponse légitime aux défaillances du marché issues de l'aléa moral, de l'asymétrie de l'information ou de risques systémiques (Goodhart *et al.*, 1998). Dans la pratique, d'aucuns estiment pourtant que l'intervention de l'État contribue plus aux épisodes d'instabilité financière qu'elle ne les atténue. Ceci tient au fait que le jeu et les pressions politiques interfèrent souvent dans la conception et mise en œuvre de certains textes, produisant des effets intempestifs (Johnson, 2009; Calomiris, 2009). En d'autres termes, des acteurs privés peuvent influencer l'action

de l'État et manipuler les décideurs pour tirer des avantages injustifiables et adapter le paysage réglementaire à leurs besoins.

Toutefois, il est souvent difficile d'analyser ces pressions extérieures dans un cadre formel fondé sur un large échantillon de crises financières, faute d'informations détaillées sur les activités politiques du secteur financier. Du coup, rares sont les études formelles sur la relation entre l'économie politique et les dysfonctionnements réglementaires qui auraient contribué aux crises financières. La dernière crise mondiale fournit une bonne occasion d'examiner cette relation de plus près, à partir d'informations détaillées sur les États-Unis, qui en ont été l'épicentre. Dans le cadre de travaux récents avec notre collègue Thierry Tresselt, nous avons examiné les liens entre les activités des groupes de pression et la prise de risque des institutions financières avant la crise (Igan, Mishra et Tresselt, à paraître). Nous avons constaté que les établissements de prêt qui avaient exercé des pressions intenses entre 2000 et 2006 ont eu tendance à accorder des prêts risqués plus souvent que d'autres institutions et ont été plus durement touchés pendant la crise.

Mian, Sufi et Trebbi (2010a) analysent les votes sur deux textes fondamentaux qui ont modelé le cadre réglementaire après la crise. Ils ont aussi étudié six projets de loi déposés avant la crise et constaté que les contributions du secteur financier aux campagnes électorales avaient considérablement influencé l'issue des votes (Mian, Sufi et Trebbi, 2010b).

Données à l'appui

Nous utilisons une série de données détaillées sur les activités à caractère politique des entreprises financières entre 2000 et 2006. Plus précisément, nous posons la question suivante : les activités des groupes de pression de la finance, de l'assurance et de l'immobilier ont-elles directement influencé les votes et donc l'adoption de certains projets de réglementation? Autrement dit, le lobbying de ces secteurs les a-t-il aidés à obtenir le vote qu'ils souhaitaient et donc contribué à la défaillance présumée de la réglementation? En outre, les liens des législateurs avec le secteur financier et les lobbyistes influent-ils sur leurs votes?

Nous avons recueilli les éléments suivants :

- données par entreprise concernant les dépenses de lobbying en rapport avec des textes et des organes particuliers;
- informations détaillées sur 51 projets de loi financière, précisant s'ils ont été adoptés par la Chambre des Représentants ou le Sénat ou les deux, si les lois ont été ou non promulguées et si les parlementaires visés ont voté pour ou contre;
- informations sur le parcours professionnel des parlementaires et lobbyistes permettant de visualiser les réseaux qu'ils se sont constitués à la faveur de leurs études ou de leur travail.

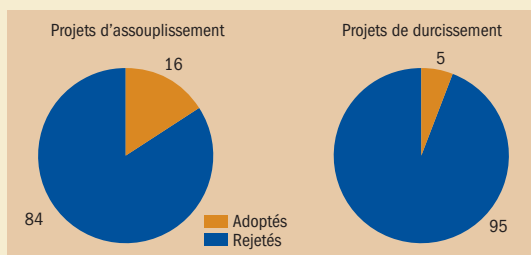
Nous avons ensuite examiné le corpus législatif. Premièrement, nous avons cherché à savoir si les chances qu'une loi soumise au Congrès soit finalement promulguée étaient différentes selon qu'elle favorisait ou désavantageait le secteur financier. Nous avons étudié les projets de loi en détail puis les avons répartis en deux catégories : «laxistes», c'est-à-dire favorisant la déréglementation, et «restrictifs», moins favorables au secteur financier. Entre 2000 et 2006, un projet plutôt défavorable au secteur avait trois fois moins de chances d'être adopté qu'un projet propice à la déréglementation (graphique 1). Soulignons

Graphique 1

Adoption ou rejet

Sur les 19 grands projets de loi déposés entre 2000 et 2006 pour durcir la réglementation financière, seuls 5 % ont été adoptés, contre 16 % des 32 projets visant à assouplir la réglementation.

(pourcentage)



Source : Igan et Mishra (à paraître).

Note : Les projets de loi sont considérés comme laxistes ou restrictifs selon les règles qu'ils visent à imposer aux établissements financiers dans divers domaines : normes comptables, procédures de faillite, promotion de l'accès à la propriété (apport personnel, par exemple), lutte contre les pratiques de prêt abusives et réforme du système fédéral de financement des logements.

que durant cette période, deux textes fondamentaux ont été adoptés qui encourageaient les prêts hypothécaires à des conditions très souples (l'American Homeownership and Economic Opportunity Act de 2000 et l'American Dream Downpayment Act de 2003).

Nous avons ensuite voulu savoir si le vote de certains parlementaires sur des projets de loi particuliers était lié aux dépenses de lobbying des entreprises concernées et au réseau de relations communes de ces élus, des groupes de pression et du secteur financier. Trois grandes conclusions se dégagent de l'analyse empirique (graphique 2).

Premièrement, il existait clairement un lien entre les dépenses de lobbying et le vote des parlementaires sur les grands projets de loi examinés avant la crise. Plus les pressions exercées étaient intenses, plus les élus tendaient à voter en faveur de la déréglementation, surtout s'ils étaient conservateurs.

Deuxièmement, les connexions entre politiques et lobbyistes ayant travaillé sur un projet de loi spécifique influaient aussi sur l'issue des votes. Quand un lobbyiste avait travaillé pour un élu par le passé, celui-ci était très enclin à voter en faveur d'une réglementation peu contraignante.

Troisièmement, les montants dépensés pour convaincre un élu ayant déjà des liens étroits avec le lobby semble curieusement n'avoir que peu d'effets sur les probabilités d'un vote en faveur de la déréglementation. Si le lobbyiste avait déjà des liens avec le législateur, les dépenses supplémentaires avaient moins d'effet, ce qui porte à croire que les entreprises dont les lobbyistes sont déjà bien introduits ont peu à gagner à dépenser plus.

Certaines limites des données et de l'analyse empirique méritent d'être mentionnées. Premièrement, nous n'avons pas de mesure très précise des efforts de lobbying pour chaque texte soumis au Congrès (il n'y a pas de ventilation des dépenses

d'une firme sur divers projets de loi). Nous avons vérifié que les conclusions restaient valables avec diverses hypothèses de répartition des dépenses de lobbying d'une firme sur des projets de loi donnés. Deuxièmement, comme la pression exercée par des groupes étrangers au secteur financier peut aussi influencer sur l'issue des votes, nous avons tenu compte des dépenses effectuées par des organisations de consommateurs. Enfin, il arrive que le texte initial d'un projet de loi finisse par être considérablement dilué. Notre analyse ne dit pas en quoi le travail de pression peut faire évoluer — pour l'essentiel assouplir — le texte initial.

Ces résultats tendent à confirmer que le lobbying et les réseaux de relations ont fortement contribué à façonner la réglementation financière. L'analyse des projets de réforme du secteur financier ne saurait donc faire abstraction de ces facteurs politiques. L'action des pouvoirs publics dépend au final des motivations qui sous-tendent le lobbying. Selon la théorie économique, il peut s'agir de la recherche de rentes ou de la volonté de révéler des informations. Les résultats de notre analyse ne nous permettent pas d'identifier précisément ce qui a motivé les lobbyistes du secteur financier. Ainsi, en admettant qu'ils se soient spécialisés dans la recherche de traitements préférentiels pour leurs clients, il serait légitime de limiter leurs activités, en raison de leurs effets socialement indésirables. Si, en revanche, les institutions de prêt visaient principalement à informer les élus et à promouvoir l'innovation, leur lobbying serait considéré comme une activité socialement désirable, permettant au législateur de prendre des décisions éclairées. ■

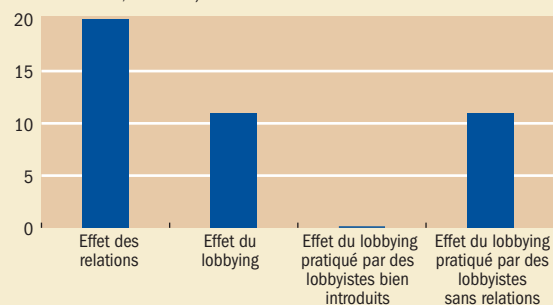
Deniz Igan et Prachi Mishra sont économistes au Département des études du FMI.

Graphique 2

Une influence parfois décisive

Les dépenses de lobbying et les liens entre les parlementaires et le secteur financier augmentent les chances d'un vote favorable aux positions du secteur. Le seul cas où l'intensification du lobbying ne produit pas d'effet est celui où les lobbyistes sont déjà bien introduits.

(hausse en pourcentage de la probabilité d'un vote favorable aux positions du secteur financier, 2000–06)



Source : calculs des auteurs.

Note : Résultats fondés sur une série de données comprenant 787 membres du Sénat/de la Chambre des Représentants des États-Unis (tous n'ont pas siégé pendant toute la période) et 500 lobbyistes. Un vote favorable est un vote contre un texte qui durcirait les règles imposées au secteur financier; un vote défavorable est un vote en faveur d'un durcissement. Les lobbyistes bien introduits sont ceux qui ont déjà travaillé pour un parlementaire.

Bibliographie :

- Calomiris, Charles, 2009, "The Subprime Turmoil: What's Old, What's New, and What's Next," *Journal of Structured Finance*, Vol. 15, No. 1, p. 6–52.
- Center for Public Integrity, 2009, "Who's Behind the Financial Meltdown?" (Washington).
- Goodhart, Charles, Philipp Hartmann, David Llewellyn, Liliana Rojas-Suarez, and Steven Weisbrod, 1998, *Financial Regulation: Why, How, and Where Now?* (London: Routledge).
- Igan, Deniz, and Prachi Mishra, à paraître, "Three's Company: Wall Street, Capitol Hill, and K Street," *IMF Working Paper* (Washington: International Monetary Fund).
- , and Thierry Tresselt, à paraître, "A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis," *NBER Macroeconomics Annual* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Johnson, Simon, 2009, "The Quiet Coup: How Bankers Took Power and How They're Impeding Recovery," *The Atlantic* (May).
- Labaton, Stephen, 2009, "Ailing, Banks Still Field Strong Lobby at Capitol," *The New York Times*, June 4.
- Mian, Atif, Amir Sufi, and Francesco Trebbi, 2010a, "The Political Economy of the U.S. Mortgage Default Crisis," *The American Economic Review*, Vol. 100, No. 5, p. 196–98.
- , 2010b, "The Political Economy of the Subprime Mortgage Credit Expansion," *NBER Working Paper 16107* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Simpson, Glenn, 2007, "Lender Lobbying Blitz Abetted Mortgage Mess," *The Wall Street Journal*, December 31.