



Timothy Geithner, Zeti Akhtar Aziz, Andrew Metrick et Agustin Carstens sur le campus de l'université Yale.

ATELIER DE CRISE

Des vétérans de la crise financière mondiale transmettent leur savoir à la nouvelle génération de régulateurs

Chris Wellisz

Les mêmes événements n'ont cessé de se reproduire au fil de sa carrière mouvementée : la crise du peso mexicain de 1994, la crise asiatique de 1997, et enfin la plus forte, la crise financière mondiale de 2008.

Chaque fois qu'il a pris de nouvelles fonctions au sein du gouvernement, Timothy Geithner a espéré trouver un message de son prédécesseur, lui expliquant que faire et qui contacter face à un désastre, mais le tiroir de son bureau était toujours vide.

« Une crise financière est probablement le phénomène économique le plus dévastateur qui puisse arriver à un pays », déclare Geithner, qui s'est battu contre la dernière conflagration alors qu'il occupait le poste de président de la Réserve fédérale de New York, puis celui de secrétaire américain au Trésor. « J'aimerais que nos successeurs bénéficient d'un meilleur corpus de connaissances. »

C'est pourquoi, chaque été, Geithner prend congé de son poste de président de la société d'investissement privé Warburg Pincus pour participer, en tant qu'enseignant, à un atelier de gestion de crise de deux semaines destiné aux régulateurs du monde entier. Cet atelier s'inscrit dans le cursus sur la stabilité financière de l'université Yale,

qui propose aussi un diplôme de Master et entreprend l'ambitieux projet de créer, à très grande échelle, ce que Geithner n'a jamais trouvé dans le tiroir de son bureau : un manuel à l'intention des gestionnaires de crise.

« Très souvent, nous avons lutté contre les crises financières en reproduisant les mêmes erreurs, simplement parce qu'aucun corpus de connaissances n'avait été collectivement étudié ni analysé », explique Andrew Metrick, professeur de finance à Yale, ainsi que fondateur et directeur de ce cursus. « C'est un peu comme si vous vous présentez en salle d'urgence et le docteur vous dit « vous avez apparemment une fracture du bras, je crois avoir déjà vu quelqu'un soigner une telle fracture. »

Relancer l'immobilier

Andrew Metrick a été l'un de ces docteurs financiers en salle d'urgence. Six mois après l'effondrement de Lehman Brothers en septembre 2008, il a reçu un appel du gouvernement Obama, qui recherchait désespérément un économiste financier. Metrick a alors déménagé à Washington pour rejoindre le Groupe des conseillers économiques de la Maison-Blanche. En tant qu'économiste principal, il a contribué à élaborer des programmes de relance des

marchés immobiliers et financiers. Lorsque le moment est venu de proposer un texte de loi, il a découvert que la recherche universitaire était de peu d'utilité.

« Il n'y avait pas vraiment de lien réel entre le savoir universitaire, l'intuition économique et ce que l'on pouvait réellement inclure dans le texte de loi, car il n'existait simplement pas de bon corpus de recherche », déclare Metrick. « J'ai donc décidé que le jour où je retournerai au monde universitaire, je tenterai de contribuer à combler cette lacune. »

Telle a été la genèse du cursus de Yale sur la stabilité financière, qui a vu le jour en 2014 grâce aux dons d'institutions telles que l'Alfred P. Sloan Foundation. Geithner a vite rejoint ce cursus, en enseignant, en mobilisant des fonds et en présidant son conseil consultatif, composé d'anciens banquiers centraux, notamment Ben Bernanke de la Réserve fédérale américaine, Agustín Carstens du Mexique, et Zeti Akhtar Aziz de Malaisie.

Axé sur la pratique

Timothy Geithner a donné un axe pratique à ce qui est maintenant connu comme le nouveau Projet Bagehot de riposte aux crises, du nom de Walter Bagehot, économiste britannique du XIV^e siècle et auteur de *Lombard Street : ou le marché financier en Angleterre*, sorte de bible à l'intention des garants de la stabilité financière. Les 14 chercheurs de ce projet rassemblent des études de cas sur les diverses ripostes à la crise financière mondiale et à la crise ultérieure de l'euro. Par la suite, ils envisagent d'étudier les épisodes de folie et de panique en remontant jusqu'à la bulle des Mers du Sud au XVIII^e siècle.

Même si la crise financière mondiale a donné lieu à d'innombrables ouvrages, articles et mémoires, le projet Bagehot vise à analyser la crise de façon systématique et

« Dans la mesure où une panique classique se reproduit rarement dans un même pays, bien qu'elle survienne dans le monde entier à une fréquence effrayante, il n'existe pas vraiment de mémoire institutionnelle, et il n'en existait certainement aucune au secrétariat américain au Trésor ni à la Réserve fédérale sur la façon d'affronter une crise financière systémique », précise Geithner dans un entretien.

Tirer les enseignements de l'histoire

Cet atelier d'été, que Geithner qualifie « d'école de guerre », est organisé sur deux semaines à l'intention des banquiers centraux et des régulateurs. Les banques centrales de la Chine, des États-Unis, des pays européens et du Japon ont toutes envoyé des participants, de même que des institutions telles que la Banque des règlements internationaux et le Mécanisme européen de stabilité.

Le cursus de Yale comporte aussi un autre élément, le Forum sur la crise financière, rencontre de deux jours entre vétérans de la crise, notamment l'ancien secrétaire américain au Trésor, Henry Paulson, qui partagent leurs points de vue sur des thèmes allant de l'injection de capitaux au gel des marchés monétaires.

« Pour la génération actuelle de décideurs, en particulier pour les plus jeunes qui assistent à ce forum, il est essentiel de tirer les enseignements de l'histoire », déclare Paul Tucker, gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre de 2009 à 2013. « Pour l'avenir, les décideurs actuels doivent aussi tirer les enseignements des crises qui ont pu, qu'on le croit ou non, être évitées ou endiguées avec succès. »

Enfin, l'université Yale propose un diplôme de Master en un an sur le risque systémique, qui donne à des professionnels en début de carrière la possibilité de parfaire leurs compétences et d'en acquérir de nouvelles. Özgü

Leur intention est de créer un outil en ligne auquel pourront recourir les gestionnaires de crise en temps réel, au cas où ils devraient recapitaliser une banque.

à déterminer quelles sortes de mesures gouvernementales ont été efficaces, celles qui ne l'ont pas été, et pour quelles raisons. Les architectes des différents programmes nationaux de lutte contre la crise participent au projet en qualité de consultants.

« Nous axons réellement notre travail sur les détails techniques des différentes interventions », explique Metrick.

L'intention de ces chercheurs est de créer un outil en ligne auquel pourront recourir les gestionnaires de crise en temps réel, au cas où ils devraient recapitaliser une banque, par exemple, ou mettre en place un guichet de liquidités d'urgence. Ils apprendront aussi les mesures à éviter, telles que la décision prise par l'Irlande de garantir le passif de ses banques, qui a transformé une ruée bancaire en une crise nettement plus grave de la dette souveraine.

Özen Çavuşoğlu est l'une des récentes diplômées de ce Master qui est retournée à son poste au sein de la division de la stabilité financière à la Banque centrale de Turquie et effectue actuellement des recherches pour doter l'économie de son pays d'un système d'alerte précoce.

« Ce qui a été tout aussi important, c'est l'opportunité qui m'a été donnée de tisser des liens avec des collègues du monde entier », dit-elle.

« Nous vivons dans un monde interdépendant, explique-t-elle. C'est pourquoi un réseau de personnes ayant la même compréhension jouera un rôle primordial dans la stabilité de l'économie mondiale. » 

CHRIS WELLISZ est membre de l'équipe de *Finances & Développement*.