

**Le point de vue**
d'Eric Jondeau*

Comment sortir de la crise financière?

L'histoire se répète, mais, comme souvent, de façon inattendue. En 2008, lors de la crise des *subprime*, nous avons pris conscience que les grandes banques internationales font courir un risque systémique à nos économies, c'est-à-dire que la faillite d'une banque pourrait faire sombrer le système financier dans son ensemble. Pour sortir de cette crise, les Etats (en Europe comme aux Etats-Unis) se sont lancés dans des politiques de dépenses publiques massives. Elles ont eu dans un premier temps un effet salvateur, permettant notamment aux banques de rouvrir le robinet du crédit.

Toutefois, ces politiques de relance ont eu pour corollaire un accroissement sans précédent de la dette publique (à quelques exceptions près, comme la Suisse), ce qui a engendré un effet de retour sur le système financier: comme les grandes banques ont largement contribué au financement des Etats et que certains de ces Etats sont aujourd'hui au bord du dépôt de bilan, les marchés se posent de nouveau la question de la capacité du système financier à résister à cette nouvelle crise.

Comment sortir de ce cercle in-

fernal, dans lequel les soins apportés au patient ne font qu'accroître la maladie? La solution du problème doit passer par la combinaison d'un ensemble de mesures. Les institutions financières doivent restaurer la confiance en prenant des engagements précis sur leur code de conduite et leur contrôle des risques. Les Etats doivent s'engager sur la voie d'une limitation (de préférence automatique) des déficits publics. La zone euro doit enfin mettre en place une politique de

«Les institutions financières doivent restaurer la confiance en prenant des engagements précis sur leur code de conduite»

coordination des politiques budgétaires afin de limiter les dérives unilatérales. On le voit, le chemin est très étroit.

* Directeur de l'Institut de Banque et Finance de la Faculté des HEC, Université de Lausanne