

Approche de la « dynamique de crise »

-

L'exemple de la crise financière.

Olivier Velin, expert en gestion de crise, plan de continuité d'activité et sécurité.

Dès 1988, Hambrick et D'Aveni¹ avaient montré que les premiers signaux faibles précèdent d'une dizaine d'années la disparition d'une entreprise restée passive après leur apparition. Cette réflexion vaut aussi pour des systèmes plus complexes à l'échelle d'un pays ou d'un système économique comme nous allons le voir.

L'identification des signaux faibles

« La crise est une situation insolite caractérisée par son instabilité, qui oblige à adopter une gouvernance spécifique pour revenir au mode usuel de vie² ». Pour en appréhender la dynamique, la prise en compte des conditions initiales sur lesquelles elle s'est édifiée est indispensable.

La crise qui débute en 2007 est annoncée de longue date par des signaux faibles. Ces alertes ténues, uniques ou répétées, sont les manifestations préliminaires d'un changement d'état, susceptibles d'apparaître des années avant l'événement conjoncturel déclencheur de la perturbation qui va bouleverser l'organisation existante et son fonctionnement.

Ainsi, les vingt dernières années ont vu fleurir des crises d'impacts financiers élevés dont l'occurrence aurait dû inciter à la plus grande prudence: crise du 19 octobre 1987, krach de la Barings, de la Drexel-Burnham-Lambert, effondrement du fonds LCTM, affaires Crédit Lyonnais Enron, Worldcom, Parmalat, BCCI, etc.

Ces signaux sont révélateurs d'une situation économique dont les fondements sont mal stabilisés: endettement chroniquement élevé des Etats et des ménages, focalisation sur l'obtention de revenus à court terme par des placements financiers à fort effet de levier (donc à fort risque) au détriment d'investissements de développement à plus long terme, création de richesses virtuelles à base spéculative et promesses d'actifs financiers à forts rendements, supérieurs à la progression de l'économie réelle.

Cette liste très incomplète donne un aperçu des conditions initiales sur lesquelles vont se greffer des facteurs aggravants: conviction que la création de richesse peut s'affranchir d'une réelle création de valeur grâce aux techniques financières sophistiquées, croyance dans la capacité de maîtriser les aléas du marché, affirmation que les systèmes de contrôle des risques sont fiables, que les dispositions réglementaires sur les risques sont suivies, certitude que les autorités de régulation ont une vision claire des agissements du monde financier.

Mais la détection des signaux faibles ne présente qu'un intérêt limité s'il n'en est pas réalisée une interprétation lucide et pertinente suivie d'une rapide prise de mesures correctives dont les effets sont à leur tour observés et analysés avec soin. Cette boucle itérative a pour objectif d'anticiper sur la survenance de crises potentielles en éliminant par anticipation les menaces effectives.

¹ D. Hambrick, Professor of Management - Penn State Smeal College, R. D'Aveni, Professor of Strategic Management - Tuck Business School at Dartmouth University.

² « Gestion de crise – La réponse de l'entreprise » - Simone Eiken & Olivier Velin – EFE 2006.

Or il ne semble pas que l'attention requise ait été portée à ces signaux faibles, perçus soit comme purement conjoncturels, soit comme des phénomènes marginaux conséquences d'agissements irresponsables imputables à tel ou tel, désigné un peu rapidement comme unique coupable ou responsable.

Faute de réaction en temps opportun face aux signaux faibles, les dérives d'un monde déréglementé depuis l'abrogation³ du Glass Steagall Act (Bill Clinton, 1999) se poursuivent, voire s'accroissent. Ainsi, en dépit des efforts déployés pour instaurer et imposer des règles et pratiques prudentielles, l'euphorie d'une croissance maintenue sur plusieurs années donne l'impression, en réalité fallacieuse, que les méthodes et pratiques bancaires ont atteint un niveau de fiabilité extrêmement élevé, conduisant par la même occasion à prêter au monde financier des vertus auxquelles il ne peut prétendre. Le « pilotage à vue » est la norme, la richesse s'obtient à court terme grâce à l'usage mal contrôlé de l'effet de levier.

La rupture

Dans notre ouvrage⁴, nous avons évoqué le principe de criticalité⁵ auto-organisée en ces termes : « le processus d'auto-organisation se présente comme une transition entre deux états, caractérisée par le franchissement d'un seuil critique, au-delà duquel une petite perturbation est suivie d'une remise en équilibre porteuse de conséquences gigantesques. En ce sens, la crise est la manifestation visible du passage d'une situation d'équilibre devenue instable à une nouvelle situation d'équilibre qui peut s'avérer tout aussi instable. La perturbation considérée comme l'événement déclencheur n'a nul besoin d'être importante pour provoquer un bouleversement de grande ampleur ». A ce moment, se produit la rupture, la « *perte de l'univers de référence* » (P. Lagadec).

Dans la crise financière de 2007-2008, cet événement déclencheur est la mise en faillite de la banque Lehman Brothers.

La crainte de l'inconnu, de l'entrée dans une phase de turbulences aux conséquences difficiles à établir, est à l'origine des réactions quasi stéréotypées des dirigeants politiques et économiques: rapprochement de la situation avec une antériorité connue (1929), focalisation sur les repères usuels, usage de moyens d'actions considérés comme éprouvés.

Mais cette recherche d'antériorités n'est que d'un piètre secours, les conditions de survenance et caractéristiques intrinsèques de la situation présente et de la crise de 1929 n'ayant que peu de points communs. Les établissements bancaires, dans l'incapacité de connaître réellement leurs positions et l'étendue de leurs prises de risques, se retrouvent confrontés à une situation qu'ils n'ont jusqu'ici jamais rencontrée. La question de l'évaluation de leurs actifs toxiques polarise sans profit l'attention pendant plusieurs semaines. Cette indétermination est la traduction claire d'une méconnaissance totale des risques encourus. Qu'est donc devenue la volonté affichée de maîtriser les risques ?

Aux prises avec une situation surprenante dont ils ignorent les caractéristiques et la portée faute de disposer d'informations cohérentes, les dirigeants se voient contraints d'appliquer d'énergiques mesures qui visent à en atténuer les effets en obligeant les choses à rentrer dans l'ordre dont elles n'auraient jamais dû s'éloigner. Mais ces tentatives de retour à la « situation d'équilibre » antérieure a des effets pernicieux: d'une part, elles retardent l'analyse objective des faits et la pesée de leurs conséquences, d'autre part, elles font fi des impacts créés par le déséquilibre, enfin elles contribuent à altérer l'image d'anticipation et de clairvoyance des dirigeants et autorités.

³ « Financial Services Modernization Act » – 1999. Promulgué en 1933, le Glass Steagall Act interdisait aux banques de dépôts américaines de réaliser des activités de marché. Son abrogation a autorisé la spéculation débridée qui est à l'origine de la crise de 2007.

⁴ « Gestion de crise – La réponse de l'entreprise » - Simone Eiken & Olivier Velin – EFE 2006.

⁵ « Quand la nature s'organise » - Per Bak – Flammarion 1999.

La faible réactivité des dirigeants

Prendre la mesure d'une crise dès sa survenance est un des points clefs de sa gestion.

Un certain aveuglement, un refus de percevoir la situation comme exceptionnelle, les conduisent à prendre des décisions mal calibrées, désynchronisées face à la rapide détérioration de la situation. La sous-estimation de la gravité de la crise et de ses répercussions probables au niveau mondial explique la lenteur de réactions des dirigeants et régulateurs dont certains n'hésitent pas à déclarer que « *la sortie de crise est prochaine* » et prédisent « *le rebond prochain de l'économie américaine* », car « *la situation économique est globalement saine* », alors que tout indique qu'elle s'envenime.

Cette réaction est explicable à double titre: en premier lieu, la difficulté d'appréciation à laquelle ils se heurtent provient en partie de la méconnaissance de l'ampleur des actifs toxiques détenus par les établissements financiers. Même si, sans en identifier toutes les raisons, certains commencent à percevoir que les choses se gâtent et que la crise est d'une gravité sans précédent, la nécessité de l'urgence d'une entrée en jeu des Etats n'est pas encore perceptible à tous. En second lieu, l'idée d'un effondrement du système financier paraît si improbable et si cataclysmique que l'esprit humain refuse de s'y arrêter et de l'envisager comme une hypothèse, encore moins comme une évidence à craindre.

Il s'agit d'une réaction de fuite naturelle, mais dont les conséquences se déclinent à l'aune des décisions et mesures prises, qui ne sont pas à la hauteur du désastre qui se profile. C'est pourquoi les tentatives de redressement de l'économie étaient, dès l'origine, vouées à l'échec :

- l'effondrement d'un opérateur réputé *too big to fail* (trop gros pour disparaître) a accentué la mise à mal des positions d'une très grande partie des autres ;
- l'état des lieux réalisé dans les établissements en difficulté révèle des situations de prises de risques disproportionnées en regard des tolérances acceptables par les exigences réglementaires de la profession ;
- les défaillances d'autres acteurs font craindre une contamination grave de tout le système financier et économique ;
- l'inquiétude qui en résulte sur les marchés, provoque une perte de confiance qui se manifeste par des prises de bénéfices et une fuite vers la qualité.

Comme toute crise est par essence un phénomène médiatique, on assiste à une recrudescence de messages alarmistes, mais exacts, notamment sur les opérations boursières, qui contribuent largement à la création de mouvements de panique chez les investisseurs: fermetures en rafale des bourses asiatiques, effondrements des cours, chute vertigineuse des indices, etc.

Or, ces dégradations sont établies en référence à une situation considérée comme « normale » mais qui, dans les faits, se trouvait surévaluée face à la situation économique réelle. Le positionnement en fonction de ces repères et références montre une fois encore que la complète prise de conscience de la gravité d'une situation qui sort des échelles de repères habituelles ne s'est pas imposée à tous les esprits.

Les questions relatives à l'indépendance des agences de notation, aux rôles des dispositifs de contrôle et des autorités de régulation, se posent alors naturellement. A. Greenspan n'hésite pas à déclarer que « [les agences de notation]... *ne savent pas ce qu'elles font* ». Leurs réactions tardives s'expliquent en partie par leur proche implication, voire leur collusion avec les banques dans la valorisation des produits dérivés et leur incapacité à appréhender la complexité des produits à évaluer.

Plus délicate est l'analyse des dispositifs de contrôle en vigueur. La plupart d'entre eux sont réalisés en interne par les banques elles mêmes. Comme, dans le cadre de la déréglementation des marchés, une large autonomie leur a été laissée pour établir les procédures de contrôle et de collecte des informations requises, le dilemme apparaît immédiatement: respecter les normes bride l'activité et limite la prise de risques mais réduit d'autant la possibilité de gagner gros. Or les objectifs de rentabilité à court terme amènent à prendre de gros risques, ce que la réglementation et les contrôles ne permettent pas. Le choix de la rentabilité s'est imposé naturellement, cette position se

trouvant confortée par la croissance régulière des marchés favorable à l'obtention de bénéfices élevés.

De leur côté, les autorités de régulation jouent un rôle d'arrière-plan assez mal défini, fondé sur des principes simples: le marché s'autorégule, les informations disponibles sont fiables, les encours de risques sont bien connus, etc. Ainsi, Ben Bernanke n'hésite-t-il pas à déclarer que le montant des pertes liées aux *subprimes* est « *un problème qui reste négligeable ramené à l'échelle du système bancaire* ». Fortes de convictions de cet ordre, les autorités de régulation déploient leurs dispositifs d'intervention habituels dont elles sont rapidement contraintes de constater l'inefficacité.

L'intervention des Etats

Le temps consacré aux observations, évaluations, discussions, hésitations et tergiversations a laissé le champ libre à la crise qui s'est propagée de manière synchronique au système monétaire et financier mondial. Comme toujours en pareil cas, faute de réactions rapides la crise s'amplifie et les moyens à mobiliser pour la juguler croissent en considérables proportions. Il devient urgent de trouver la « solution miracle », le « coup de baguette magique » qui remette les choses d'aplomb.

Appelés à la rescousse, les Etats agissent sans concertation, chacun improvisant son propre plan de sauvetage et injectant massivement des montants colossaux pour maintenir l'épave financière à flot. Les postulats sur lesquels se fondent ces interventions sont les suivants: d'une part l'effondrement du système financier mondial entraînerait celui de l'économie, d'autre part le monde financier maintenu en survie va pouvoir continuer à jouer son rôle dans l'économie.

Ce raisonnement contient un sophisme lourd de conséquences. Lorsqu'en octobre 2008 les médias titrent: « *G7 : comment sauver les banques ?* », la sous estimation de la situation apparaît nettement: à ce stade, c'est l'économie mondiale qui est en péril. En effet, les établissements sauvés utilisent les fonds mis à disposition pour continuer à spéculer au lieu de soutenir les entreprises asphyxiées par le *credit crunch* (raréfaction du crédit). Dès lors, les faillites d'entreprises s'enchaînent avec des vagues de licenciements. Incapables de rembourser leurs prêts, entreprises et particuliers contribuent à fragiliser les banques en difficulté dont, pour exemple, plus d'une centaine ont déjà fait faillite aux Etats-Unis.

Force est donc de constater que les plans d'action ne sont pas proportionnés à l'ampleur des dégâts, que l'anticipation objective a fait défaut, que l'action coordonnée n'a de prime abord pas prévalu. Les injections massives de fonds n'ont pas eu les effets escomptés et la propagation de la crise s'est faite des institutions financières à tout le secteur économique mondial.

L'économie est exsangue. En dépit d'effets d'annonces à but auto convaincant, la récession est loin de s'achever. L'endettement des Etats et des ménages bat tous les records, le chômage augmente sans cesse et des pans entiers d'activités disparaissent avec la fermeture d'entreprises industrielles qui ne sont pas reprises. L'appauvrissement est à venir car l'arrêt de ces activités sonne le glas d'une reprise à court terme des embauches dans les secteurs touchés.

Plus curieuse s'avère la réaction médiatique. Au cours de l'année 2009, on assiste à la mise sous le boisseau du thème de la crise, au profit de « feuilletons à épisodes » qui font les titres de l'actualité et

polarisent l'attention dans d'autres directions. Qu'il soit volontaire ou non, calculé ou le fruit du hasard, ce *black out* dissimule le constat d'impuissance des Etats, des économistes et des autorités diverses à remettre en route un système économique *anoxié*. Le bouton « reset » n'a pas fonctionné. La situation ne s'est pas améliorée en dépit des centaines de milliards prélevés auprès du contribuable et injectés dans les banques, mais elle a changé d'état. La crise des institutions financières, après avoir atteint tout le secteur financier, s'est propagée à l'économie et devient sociale et politique avant d'être sociétale.

Car l'alerte a été trop chaude: la relance de la consommation n'aura pas lieu. Les consommateurs ont compris qu'il était vital pour eux de réduire leur train de vie. Le plein emploi lié à une croissance dynamique est un objectif théorique. La coordination des efforts au niveau mondial donne l'impression

d'être virtuelle.

Le grand dérapage

La trajectoire du monde diverge de l'itinéraire qu'on lui avait fixé. Les certitudes d'un possible retour en arrière disparaissent. Les conditions initiales actuelles pour qu'il se produise sont très différentes de ce qu'elles étaient voici 24 ou 36 mois. Tenter de reproduire un monde disparu est vain, vouloir appliquer les recettes passées qui ont conduit à la faillite est une position étrange, rêver d'un dispositif performant de contrôle des risques qui ne freinerait pas les activités des marchés est une vision idéalisée peu crédible.

La disparition des repères a entraîné avec elle celle de la pertinence des indicateurs. D'autres échelles sont à établir, des modèles différents sont à trouver, des talents nouveaux sont à chercher, des valeurs de morale sont à restaurer.

L'une des caractéristiques des crises, au-delà de la remise à plat qu'elles imposent et de la disparition des plus faibles, est d'offrir une opportunité unique de prendre un nouveau départ.

Pointer du doigt les imprudences irresponsables de certains traders, les escroqueries ou les délits d'initiés de grande ampleur, afin de justifier l'accroissement de la tutelle réglementaire, n'est pas la panacée. Contrôler n'a jamais créé de richesse. Une redéfinition des rôles, des responsabilités et du champ d'intervention des différents acteurs du monde financier est en revanche d'une absolue nécessité.

« Une crise met à découvert ce que les experts échouent à déceler » disait Galbraith. Celle survenue en 2007-2008 est la conséquence d'une confiance aveugle dans l'autorégulation du marché, la fiabilité de modèles mathématiques complexes et la capacité humaine à garder la maîtrise des risques, des activités et des acteurs du secteur financier. Mais sur un autre plan, une crise offre l'opportunité d'ouvrir de nouveaux axes de réflexion. Et il est regrettable que tant d'énergie, de temps et d'argent n'aient pas été consacrés à la recherche de nouvelles voies vers un développement économique plus équilibré, établi sur des fondements mieux stabilisés et laissant sa part à l'éthique. Si le détonateur en fut financier, cette crise est devenue existentielle et s'inscrit comme l'une des étapes d'un changement de paradigme. La suite de son histoire et des bouleversements qu'elle va occasionner reste à écrire. Mais ce ne sont pas les tentatives désespérées de revenir à la situation antérieure à 2007 qui y contribueront.

Octobre 2009