



Université d'été de l'ESC ROUEN

12 septembre 2008

L'incidence de la crise financière sur les décisions à prendre dans la marche quotidienne des entreprises.

Executive summary

Scandales financiers, faillites bancaires, marchés en berne, la sphère financière est en crise. La crise financière est un véritable séisme qui secoue l'économie mondiale et qui affecte largement les entreprises devant désormais évoluer dans un environnement profondément incertain et rendant ainsi la prise de décision plus importante mais aussi beaucoup plus difficile.

Si la crise est bien réelle, encore faut-il en préciser sa nature et ses caractéristiques et tenter de mieux la qualifier pour mieux l'appréhender. Bien qu'elle soit d'une nature et d'une ampleur tout à fait nouvelle, la crise engendre des réactions assez traditionnelles de la part des acteurs économiques pris dans une véritable crise d'identité. Il faut par ailleurs envisager la gestion de la crise et tenter d'aller au-delà, chaque entreprise devant maintenir le cap malgré la tempête.

I. Caractéristiques de la crise financière : crise de liquidités ou crise de confiance ?

La crise financière semble être avant tout la conséquence d'une trop grande croyance en l'argent facile. Croyance largement mise en œuvre à travers des jeux spéculatifs de plus en plus exagérés, de moins en moins maîtrisés et motivés par le diktat de faire toujours plus d'argent et ce le plus rapidement possible. La crise des subprimes a largement éclairé cette croyance dans la mesure où les banques américaines n'ont pas pris en compte les risques futurs que pouvaient comporter les prêts hypothécaires qu'elles accordaient à la classe moyenne américaine en étant peu soucieux de la réelle solvabilité des emprunteurs. Comme si dans le fond, pris dans un cercle vertueux, l'argent appelait toujours l'argent et que les banques à force de prêter toujours plus finiraient toujours par gagner plus. Croyance si forte qu'elle finissait par abolir illusoirement d'autres règles, quant à elles bien réelles, telles que la capacité à rembourser de l'emprunteur et le danger de substituer à un prêt une garantie immobilière. Ainsi les banques se sont totalement décorréliées du pouvoir d'achat réel des

emprunteurs. Si le point de départ a été strictement bancaire, la crise s'est largement répandue sur l'ensemble de la sphère financière grâce à de différents mécanismes tels que celui de la titrisation par exemple.

Les flux financiers ont connu une forte accélération, montrant ainsi une réelle réactivité des acteurs mais aussi un empressement et un emballement excessifs conduisant à des prises de décisions hasardeuses et profondément risquées. Depuis quelques années, le point de rupture se faisait donc sentir mais semblait en quelque sorte ignoré en raison d'un excès de confiance de la part des marchés et des acteurs économiques qui paraissaient oublier les indicateurs et ne pas écouter les tireurs d'alarme.

Or de l'excès de confiance à une méfiance exacerbée, il n'y a qu'un pas, largement franchi lors de la prise de conscience brutale du manque de fondements financiers solides aux moteurs de la croissance. Cette crise de confiance a ainsi provoqué un véritable effet boule de neige poussant tout le monde à fermer au plus vite les vannes et à sortir les parapluies. Cette méfiance a également été alimentée par un manque d'informations qui s'avéraient trop souvent partielles. Face à des informations approximatives et provisoires, les marchés s'attendaient donc au pire et préféraient cette fois-ci jouer la carte de la sécurité et sauver ce qui restait des meubles. Le retour à l'intermédiaire bancaire est l'une des manifestations les plus frappantes de cet excès de méfiance. S'il était il y a plus d'un an devenu presque « ringard » de passer par une banque pour trouver une source de financement, cet intermédiaire a été largement sollicité par des entreprises désireuses d'investir. En d'autres termes, en moins d'un an, le système financier a fait un bon en arrière de près de 20 ans. Devant ce nouveau regain d'intérêt et de nombreuses sollicitations, les banques ont été dans l'incapacité de répondre à toutes les demandes et ont donc prêté moins et plus cher. La crise de liquidités a par ailleurs amplifié ce phénomène et a provoqué un net ralentissement de l'économie mondiale.

II. Des réactions traditionnelles des acteurs au cœur d'une crise véritable économique

Si la crise est financière, elle a cependant tous les symptômes d'une crise classique. Pour J.H Lorenzi (*La guerre des capitalismes aura lieu*), il s'agit d'une véritable crise économique qu'il éclaire par trois crises qui frappent l'économie mondiale. Il identifie tout d'abord la crise des ressources rares qui engendre une réelle inflation des prix et pose la question de la gestion de ces ressources et des solutions alternatives. Par ailleurs, la crise économique a été alimentée par une crise des capitaux. Désormais les fonds souverains semblent être les seuls à posséder une réelle capacité de financement face à des banques exsangues, incapables de répondre à l'ensemble des demandes de financement. Cependant, les fonds souverains soulèvent d'autres problèmes : l'opacité de leur gouvernance et l'absence de réglementation internationale uniformisée empêchent ces derniers d'être des sources de financement à long terme pour l'économie internationale. Enfin J.H Lorenzi souligne la crise des négociations qui frappe l'OMC. Il semblerait qu'il y ait comme une volonté de ne pas aboutir et que les puissants financiers voient quelque intérêt à faire échouer ces négociations. C'est ainsi le système même de l'OMC qui apparaît comme caduc et incapable de trouver des règles communes pour le commerce mondial. Cet échec résulte également d'une attitude protectionniste des pays voulant protéger leur marché et leur économie, attitude qui paradoxalement va à l'encontre du système capitaliste.

La crise tend à développer une sorte de myopie de la part des marchés et des entreprises. Celles-ci ont une vision à très court terme de leur activité comme si elles se trouvaient

incapables d'envisager l'avenir. Or, c'est bien en tant de crise qu'il faut tenter de prendre du recul et analyser les échecs et les perspectives d'avenir. Attitude beaucoup plus efficace que le simple repli sur soi. D'aucuns cependant estiment que cette myopie n'est pas le simple fait de la crise mais résulte d'une sorte d'un phénomène structurel qui frappe les entreprises. En effet, les entreprises semblent dorénavant mues par la volonté de générer du cash le plus rapidement possible. Il n'y a plus vraiment de volonté de planifier et de prendre des décisions stratégiques sur le long terme, il s'agit désormais de maximiser le profit dans un laps de temps beaucoup plus court. Comme le démontre la théorie de l'agence¹, en séparant la propriété des biens de leur exploitation, de nombreux conflits d'intérêts et de nouveaux rapports de force surgissent au sein des entreprises. La logique des actionnaires semble de loin dominer ce rapport et en permettant aux dirigeants des grandes entreprises de détenir des stock-options, c'est l'équilibre des pouvoirs qui est largement rompu et le fonctionnement de l'entreprise qui est perverti.

III. Gérer la crise : tenter d'aller au-delà de la crise

Par bien des aspects, le levier essentiel reste celui de la confiance. Il s'agit de la rétablir de manière pérenne en réformant le fonctionnement des marchés et des entreprises. La loi Sarbanes-Oxley, faisant suite aux scandales financiers révélés par dans les affaires Enron et Worldcom, tente de rétablir une forme de confiance en assurant la transparence financière des entreprises. Désormais, la responsabilité des dirigeants est engagée et le contrôle interne tend à prendre une place beaucoup plus importante. Il faut désormais pouvoir contrôler ses propres risques en interne pour pouvoir anticiper d'éventuels accidents de parcours.

Par ailleurs, la communication externe des entreprises se doit d'être renforcée afin de rassurer et de prévenir les réactions des partenaires économiques. Cependant, cette communication n'est pas toujours évidente et peut connaître certains biais notamment pour les entreprises cotées en bourse. En effet, ces dernières peuvent vivre sous la pression et la sanction du marché ce qui modifie largement le contenu et la teneur de l'information délivrée dans les rapports de communication. L'information est souvent biaisée ou du moins partielle. On peut dès lors se demander si sortir de la bourse n'est un moyen de faire lever la contrainte et d'offrir une information beaucoup plus fiable aux partenaires économiques.

C'est donc bien un changement d'attitude et de mentalité qui doit s'opérer, les entreprises doivent largement identifier et maîtriser les risques internes afin de pouvoir adopter des décisions ad hoc et responsables. De la même manière le système financier doit reconquérir la confiance des agents économiques en étant largement réformé et en proposant des mécanismes beaucoup plus fiables et pérennes.

François BERMOND
Edouard BUCAILLE (91)

Rapporteuse : Anne CROQUET (09)

ⁱ La théorie de l'agence est une théorie économique qui met en opposition deux agents. Le premier, appelé principal, (par exemple, l'actionnaire dans l'entreprise) est le propriétaire des moyens de production. Le second (par exemple, les gestionnaires de l'entreprise) exploite les moyens de production à la demande du premier. Il y

a donc bien souvent divergence d'intérêts entre les impératifs de rentabilité des actionnaires et les impératifs de gestion des dirigeants.