

**POLITIKES PUBLIQUES | CHRONIQUE**  
**Le banquier et le politique**

**T+** Début juin, Laurence Boone a quitté la Bank of America pour devenir conseillère économique du président de la République. David Azéma, directeur de l'Agence des participations de l'Etat, s'apprête à faire le chemin inverse : quittant Bercy, il est annoncé à un poste de direction de la Bank of America. Nos amis anglo-saxons appellent cela " la porte tambour ", ce dispositif astucieux qui, tournant sur son axe, permet à l'un d'entrer, tandis que l'autre sort.

Les dangers du passage de la sphère publique au secteur privé sont bien connus. Faut-il s'inquiéter des mouvements en sens inverse ? Une étude récente de Daron Acemoglu (professeur au Massachusetts Institute of Technology) et ses collègues apporte quelques éléments de réflexion ("*The Value of Connections in Turbulent Times : Evidence from the United States*", *NBER Working Papers* n° 19701, novembre 2013). Ils se sont posé la question suivante : les entreprises financières liées à Timothy Geithner ont-elles bénéficié de sa nomination comme secrétaire au Trésor dans la première administration Obama ?

Daron Acemoglu et ses collègues ont d'abord identifié les liens de M. Geithner, alors président de la Réserve fédérale de New York, avec le monde de la finance. Pour cela, ils ont relevé dans son agenda tous ses rendez-vous avec des dirigeants d'entreprises entre 2007 et 2009. Ils ont également utilisé le site Muckety.com, élaboré par des journalistes indépendants, et qui permet d'identifier les liens entre certains individus et les institutions. Enfin, une troisième mesure de proximité est simplement basée sur la distance géographique, les entreprises ayant leur siège social à New York étant considérées comme proches, au sens propre, de M. Geithner.

Les chercheurs ont ensuite analysé les valorisations boursières des entreprises ainsi liées à M. Geithner dans les jours qui ont suivi l'annonce de sa nomination. Le résultat est spectaculaire : après une journée de cotation, ces entreprises affichaient un rendement supérieur de 6 points de pourcentage aux entreprises similaires, mais dépourvues de liens avec le futur secrétaire au Trésor. Au bout de dix jours, l'écart cumulé était de 12 points de pourcentage !

Comment expliquer ce constat ? Compte tenu de la réputation d'intégrité et de la position de M. Geithner dans le monde de la finance, il paraît improbable que certains aient pu imaginer qu'il puisse être directement corrompu par des entreprises. Peut-être les marchés s'attendaient-ils à ce qu'il défende les intérêts de la finance ? Mais dans ce cas, on ne devrait pas constater de différence entre les évolutions boursières d'entreprises financières similaires, et ne se distinguant que par leur proximité avec M. Geithner.

Réseau social

L'hypothèse la plus probable est celle du réseau social : lorsqu'il doit régler un problème, demander un conseil ou embaucher un collaborateur, le secrétaire au Trésor appellera plus vraisemblablement quelqu'un qu'il connaît. Les marchés ont donc anticipé que les entreprises liées à M. Geithner tireraient profit de cette proximité. La crise de 2008, exigeant de nombreuses décisions et augmentant les pouvoirs discrétionnaires de l'exécutif, n'a pu qu'accentuer cet effet.



▼ **THIBAULT GAJDOS**

est chercheur  
au Centre national  
de la recherche scientifique

[ - ] fermer

Les faits leur ont plutôt donné raison : Timothy Geithner a embauché aux postes-clés des salariés d'entreprises dont il était proche et les entreprises liées au secrétaire au Trésor n'ont pas eu à se plaindre de ses décisions. Que l'on entre ou que l'on sorte, la porte tambour n'est donc pas sans danger. Non que les décideurs publics soient corrompus, mais parce qu'ils sont, comme tous, insérés dans des réseaux sociaux dont ils dépendent. Il faut donc la faire tourner avec précaution.

**par Thibault Gajdos**

© Le Monde

---

**article précédent**  
**Des taux négatifs ne créeront...**

**article suivant**  
**Pourquoi notre dette nous coûte...**