

La finance, prédatrice des richesses

Jacques Fontanel

Professeur émérite, Université Grenoble Alpes, CESICE

Document de travail sur Conflits et guerre économique »

**Pré-publication
Grenoble 2019**

Résumé : Malgré (ou à cause) de cette libéralisation réclamée par les banques et les firmes multinationales, les crises économiques et financières ont continué à se succéder sous des formes différentes depuis 1991 : la bulle financière, la crise de la balance des paiements, la panique financière, la banqueroute ou l'aléa moral. Les prises de risque et la spéculation tendent à devenir les activités principales des banques dans le secteur proprement financier. Après un appel fort en 2008 en faveur d'une réforme du système financier, notamment auprès de la BRI (Banque des Règlements Internationaux) ou de l'Union européenne (MSU, Mécanisme de surveillance unique, et MRU, Mécanisme de résolution unique). Cependant, La séparation entre les banques commerciales et les banques d'investissement n'est pas toujours effective, sous la pression du monde bancaire, dont plusieurs membres ont été accusées d'opérations frauduleuses, notamment aux Etats-Unis. L'innovation financière devient un moyen efficace de spéculation. Elle a facilité l'évasion fiscale et incité les gouvernants à réduire les impôts et les investissements publics. La question se pose de savoir si les banques financent encore l'économie, tout en bénéficiant toujours du soutien des banques centrales. Des systèmes nouveaux viennent la concurrence dans le domaine financier, notamment les crypto-monnaies (bitcoin), les fonds de pension et les banques islamiques.

Mots : **Déréglementation financière, Désintermédiation financière, Décloisonnement des marchés, Réformes financières, Banques centrales, évasion fiscale, innovation financière**

Summary: Despite (or because of) this liberalization demanded by banks and multinational firms, the economic and financial crises have continued to take different forms since 1991: the financial bubble, the balance of payments crisis, the financial panic, bankruptcy or moral hazard. Risk taking and speculation tend to become the main activities of banks in the financial sector. After a strong call in 2008 for a reform of the financial system, particularly with the BIS (Bank for International Settlements) or the European Union (MSU, Single Supervisory Mechanism, and MRU, Single Resolution Mechanism), the risks of a crisis are always high. Under the pressure of the banking system, the separation between commercial banks and investment banks is not always effective. Secondly,

international financing rules are not always respected, and several banks have been accused of fraudulent transactions, particularly in the United States. Finally, financial innovation becomes an effective means of speculation. It facilitated tax evasion and encouraged governments to reduce taxes and public investment. The question arises whether banks still finance the economy, while still benefiting from the support of central banks. New systems come competition in the financial field, including crypto-currencies (bitcoin), pension funds and Islamic banks.

Keywords: Financial Deregulation, Financial Disintermediation, Market Clearance, Financial Reforms, Central Banks, Tax Evasion, Financial Innovation

En 50 ans, il y a eu plus de 400 crises financières, dont 70 concernent les dettes souveraines. Pourtant, la finance internationale s'est encore développée, elle échappe de plus en plus au contrôle des Etats et des citoyens et elle domine et dirige l'économie globalisée. Les banques ont profité de la libéralisation de l'économie consécutive à l'effondrement de l'Union soviétique pour convaincre les Etats et leurs citoyens de leur capacité à favoriser et à accélérer le développement économique des économies de marché. Du fait même de l'ouverture internationale des frontières économiques, les banques se sont présentées comme des acteurs essentiels pour optimiser la réalisation des fameux « avantages comparatifs » de la pensée ricardienne. Cependant, pour répondre à la demande croissante des firmes multinationales et à la fluidité des échanges internationaux, l'application de la « règle des 3D » (déréglementation, désintermédiation et décloisonnement) a été présentée, par les opérateurs financiers, comme une condition nécessaire, voire suffisante.

- La déréglementation conduit à la suppression des règlements et des contrôles concernant les prix des services bancaires, à l'abolition du contrôle des changes et des taux d'intérêt à long terme, à l'innovation financière, notamment dans le secteur des produits dérivés, pourtant hautement risqués.

- La désintermédiation permet le recours direct des opérateurs sur les marchés financiers. Elle encourage la titrisation, laquelle favorise la disparition progressive des frontières entre les actifs liquides et les actifs financiers.

- Le décloisonnement des marchés nationaux propose la suppression des marchés séparés (régionaux/nationaux/internationaux, titres de court, moyen ou long termes, marché des changes). Le rendement maximum devient alors la règle de conduite obligée pour le détenteur de titres.

La dérégulation de l'activité financière a été organisée avec le soutien des responsables politiques, avec la mise en place des banques universelles, la privatisation des banques publiques, la concentration bancaire. La sécurité des opérations financières n'a que rarement été évoquée, au contraire des profits et de la croissance économique partagée qu'il fallait en attendre. Cette situation a

permis aux spéculateurs de s'engager dans des opérations dangereuses pour l'ensemble du système. Malgré (ou à cause) de cette libéralisation réclamée par les banques et les firmes multinationales, les crises économiques et financières ont continué à se succéder sous des formes différentes depuis 1991 (et la fin de l'URSS), notamment au Mexique (1994-1995), en Russie (1998), en Asie (1997)1998), en Argentine (1998-2002), puis dans le monde (2007-2008). La zone euro n'est pas en reste, même si elle n'est pas évoquée pour en assurer une pérennité coûteuse pour les pays du Sud de l'Europe¹. Elles n'ont pas toutes les mêmes caractéristiques. Historiquement, cinq types de crises peuvent être décelées² :

- La crise de la balance des paiements se caractérise par une dépréciation rapide de la monnaie et la perte des réserves de devises. Elle apparaît lorsque la monétisation des déficits conduit à une baisse des réserves, ce qui agite la spéculation et conduit à une méfiance accrue des opérateurs internationaux à l'égard d'une économie nationale.

- La bulle financière se manifeste lorsque les spéculateurs investissent dans des actifs financiers au-dessus de leur prix réel (de base) en vue de retirer des bénéfices à très court terme. Si l'opération échoue, par l'effet « boule-de-neige », l'effondrement est inéluctable, prévisible, mais souvent inattendu dans le temps.

- La panique financière naît à la fois de retraits rapides de prêts à des emprunteurs a priori solvables et lorsqu'il n'existe pas de prêteur puissant de dernier ressort. Elle est la conséquence de dettes à court terme qui semblent excéder les actifs correspondants. La rationalité individuelle conduit à des retraits de crédits rapides, ce qui provoque des réactions en chaîne qui ne font qu'aggraver les pertes.

- La banqueroute exprime l'insolvabilité ou l'insuffisante liquidité d'un emprunteur incapable de faire face à sa dette, ce qui provoque sa faillite. S'il s'agit d'un Etat, ces mauvaises dettes (bad debts) conduisent à des politiques drastiques de récession, laquelle réduit encore les capacités de réponse de l'ensemble des acteurs de l'opération (emprunteur, créanciers, citoyen) et celles des opérateurs des échanges internationaux.

- La crise de l'aléa moral porte sur les prêts de fonds bénéficiant de garanties publiques implicites ou explicites. Dans ce cas, les banques peuvent engager des opérations risquées, mais à fort potentiel de profit. Si l'opération réussit, elle empêche la mise ; si elle échoue, l'ensemble des citoyens doit se substituer à son échec, ce qui peut être à l'origine d'une crise politique et économique à l'intérieur du pays.

¹ Fontanel, J. (2010), Les maîtres-penseurs de la crise financière mondiale, Annuaire Français des Relations Internationales, AFRI, Paris, 2010. Fontanel, J., Fontanel, G. (2012), La crise monétaire et l'avenir de l'Euro, Annuaire Français des Relations Internationales, AFRI, 2012.

² Radelet, S., Sachs, J. (1998), The Onset of the East Asian Financial Crisis, Harvard Institute for International Development, Cambridge, Mass.

La spéculation ou les prises de risque, activités principales des banques

En 2008, avec les créances bancaires pourries (« subprimes » et titrisation), la crise s'est propagée dans le monde entier. La défaillance en chaîne des « hedge funds » et des banques d'investissement, suivie de la faillite de Lehman Brothers, a secoué l'ensemble du système bancaire, avec des pertes cumulées de plus de 700 milliards de dollars. Les cours boursiers ont alors perdu 50 % de leur valeur. Le principe « too big to fail » est alors mis à mal et la confiance dans le fonctionnement de l'économie est alors au plus bas. L'action des Etats pour lutter contre cet effondrement a été revendiquée et obtenue au regard des risques systémiques. « La Commission européenne évalue à 4.500 milliards d'euros les fonds publics mis à la disposition des banques européennes, le plus souvent sous forme de garanties, sans condition »³, soit 37 % du PIB de l'UE. Le choix des Etats s'est porté sur le secours aux banques, celles-là mêmes qui avaient provoqué la crise. Cette crise s'est ensuite transmise à l'ensemble de l'économie, avec l'augmentation des dettes publiques croissantes, une politique de rigueur, le gel des salaires, un taux de chômage rapidement croissant dans la zone euro (de 7,2 % en moyenne avant la crise à plus de 11 % l'année qui suit), la précarité accrue des travailleurs, la remise en cause des protections sociales, l'expulsion de leurs maisons des propriétaires américains à la suite de la faillite de la banque Lehman Brothers et même une solidarité défaillante entre les Etats pour réduire les effets de la crise internationale⁴. Un chèque en blanc a été signé aux banques pour réparer les excès spéculatifs. Les gouvernements français et belge se sont portés garants de 85 milliards d'euros pour éviter la faillite de Dexia. Quand les banques gagnent de l'argent, elles cherchent à le répartir entre les actionnaires au détriment de l'Etat ; quand elles sont déficitaires, l'Etat doit venir gratuitement à leur rescousse.

Les opérateurs financiers, comme a pu le démontrer l'affaire « Kerviel », n'ont pas d'autres objectifs que ceux de « prendre » de l'argent, dans un comportement prédateur, avec le profit pour seule éthique. Il n'y a aucun regard sur les conséquences de leurs actes sur l'emploi, les solidarités ou les valeurs de base de la démocratie⁵. Les banques deviennent des spoliateurs, leurs opérations n'ont pas pour objectif le développement de l'économie « réelle ». Elles spéculent sur tout, de l'alimentation aux matières premières, de projets polluants à des actifs financiers dérivés douteux, d'aide à l'évasion fiscale à la recherche

³ ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris, p.19.

⁴ ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

⁵ Fontanel, J. (2007), *Ethique, démocratie et économie mondialisée. Quelle éthique ?* in « Questions d'éthique », Collection « Les idées et les théories à l'épreuve des faits », J. Fontanel, (Ed). L'Harmattan, Paris. Fontanel, J. (2007), *Ethique, solidarité et économie mondialisée. Quelle éthique ?* in « Questions d'éthique », Coll. « Les idées et les théories à l'épreuve des faits », J. Fontanel, (Ed). L'Harmattan, Paris.

du soutien gratuit des banques centrales. Or, il faut payer, garantir, soutenir les banques sous peine d'un cataclysme financier, quelles que soient leurs fautes et leurs propensions à spéculer. Le système bancaire socialise les pertes et privatise les profits.

Pourtant, cette crise n'est pas venue spontanément, sans aucun indicateur annonciateur, elle n'est pas venue par surprise, sauf pour ceux qui ont toujours soutenus que les marchés étaient capables de s'autoréguler automatiquement. Les évolutions « erratiques » des investissements directs à l'étranger étaient inquiétantes, passant trop rapidement de 14, 1200 et 560 milliards de dollars respectivement en 1973, 2000 et 2004⁶. « Cependant, certains signes inquiétants font craindre d'importantes crises financières potentielles, car aucun mécanisme de stabilisation n'est réellement proposé au niveau international »⁷. La mobilité du capital n'a pas eu les effets attendus, elle n'a pas non plus conduit à une diversification des investissements, du fait de l'évolution considérable de la spéculation sur les « titres étrangers ». En outre, le soutien à la dérégulation a souvent plus été un fait politique qu'une décision de technique économique bien maîtrisée. Face à cette vague de spéculation, c'est, paradoxalement, l'Etat qui a encouragé les opérations des spéculateurs et prêteurs par les garanties (securities) qu'il accorde à certains actifs financiers, notamment publics. En outre, si les coûts de transaction avaient diminué les « enforcement costs » (coûts de mise en application, notamment en termes de garantie) ont augmenté. La liberté non surveillée ne conduit jamais, à terme, à des solutions viables ou stables, au regard de l'émergence rapide d'effets pervers. La spéculation est devenue un mode de travail susceptible de rapporter beaucoup plus de profits que l'activité industrielle ou même bancaire « stricto sensu » et la tentation de gagner, comme dans un jeu de casino, est trop forte pour de nombreux opérateurs financiers..

Le système financier souffre aussi des paris aléatoires des professionnels de la spéculation, dont les innovations, souvent très complexes pour les non initiés, cachent une capacité de profits importants pour ses initiateurs. L'aléa moral y est souvent invité, mais jamais revendiqué⁸. Les risques d'insolvabilité sont pourtant lourdement sanctionnés dans le système libéral. Dans les entreprises, les portefeuilles à buts spéculatifs ont même dépassé les investissements industriels directs. Il s'agit notamment « d'assécher » la valeur produite par les entreprises en faveur des actionnaires. Trois indicateurs sont

⁶ En 2014, ils atteignaient 1230 milliards de dollars.

⁷ Fontanel, J. (2005), *La globalisation en analyse. Géoeconomie et stratégie des acteurs*, La Librairie des Humanités, L'Harmattan, Paris. Pp.251. Fontanel, J., Henriques, P. (2007), *A Globalização em «análise»: geoeconomia e estratégia dos actores*. Piaget Institut, Lisboa.

⁸ Coulomb, F., Fontanel, J. (2006), *Spéculation et instabilité financière internationale*, in « Des flux et des territoires. Vers un monde sans Etats ? ». Sous la direction de Bernard Jouve et Yann Roche, Presses de l'Université du Québec, Montréal, 2006. Fontanel, J. (2006), *Spéculation internationale et géopolitique*, *Annuaire Français des Relations Internationales*, Vol. VI. 2006. Fontanel, J. (2010), *Les maîtres-penseurs de la crise financière mondiale*, *Annuaire Français des Relations Internationales*, AFRI, Paris, 2010.

importants pour le spéculateur, les cours, la stabilité des prix et la baisse de la masse salariale. L'emploi n'est jamais un objectif, seulement une contrainte. Dans ce cadre, les contrats offerts à la direction de l'entreprise comprennent, en plus d'un salaire fixe, une part variable de revenus, ainsi que des stocks options. Ces deux dernières composantes de la rémunération de la « technostructure » incitent les bénéficiaires à valoriser d'abord leurs actions, au moins à court terme, pour s'enrichir, même au détriment, à terme, de l'entreprise. En vendant leurs actions à leur valeur la plus haute en Bourse au regard des difficultés économiques futures qu'ils perçoivent de l'entreprise, certains dirigeants ont pu faire fortune, en prenant des décisions favorables à la montée conjoncturelle des cotes des actions en Bourse, au détriment d'opérations structurelles favorables à la pérennité de l'entreprise à long terme.

Les Etats et les organisations internationales sont souvent dépassés par ces opérations financières. Les gouvernements ont de moins en moins d'instruments disponibles pour contrôler les flux monétaires et financiers⁹. Le dollar reste la monnaie internationale par excellence. La FED n'a pas vraiment de politique monétaire efficace (celle-ci est connue dans ses grands principes comme proche de la théorie de Milton Friedman). C'est une institution peu controversée par le pouvoir américain car elle n'a pas une grande influence sur l'économie nationale américaine. Cependant, elle est capable de remettre en cause le rôle de l'Etat en faveur du marché et elle donne confiance aux agents économiques et financiers dominants¹⁰. Aujourd'hui, les dirigeants mondiaux ne savent pas toujours ce qu'ils doivent faire et quels sont les effets réels à court ou à long terme de leurs actions. La complexité des interactions et des perceptions pas toujours rationnelles des agents économiques rend l'évolution du monde très incertaine. La FED ne comprend pas toujours les tenants et aboutissants de ses mesures, ce qui en fait l'institution financière potentiellement la plus dangereuse du monde¹¹. Avec l'application de la stratégie du « benign neglect » revendiqué par les Etats-Unis, aucun fonds souverain libellé en dollar n'est « assuré » de la stabilité de la valeur de son « épargne » dans le cadre d'un système de change fluctuant qui suppose l'endettement de l'économie américaine.

La spéculation est fondée sur l'incertitude, laquelle est entretenue et élargie par l'essor des « marchés dérivés », mais aussi par le contrôle insuffisant des informations économiques, financières et comptables. Les spéculateurs disposent souvent de données précieuses, réservées à des initiés, de qui leur permet de mener une stratégie favorable à leurs propres intérêts. Le

⁹ Barre, R., Fontanel, J. (1994), *Principes de politique économiques*, Presses Universitaires de Grenoble, ECO+, Grenoble. Fontanel, J. (2002), *L'action économique de l'Etat*, Pour Comprendre, L'Harmattan, Paris. Fontanel, J., Samson, I. (2002), *Le rôle économique de l'Etat*, Humanisme et Entreprise, Paris.

¹⁰ Galbraith, J.K. (2003), *Les mensonges de l'économie*, Essai, Grasset, Paris.

¹¹ Pollock, A.J. (2015), *Does the Federal Reserve Know What It's Doing?* American Enterprise Institute - Speech at the Cato Institute Monetary Conference, November 12, 2015, <http://www.aei.org/publication/does-the-federal-reserve-know-what-its-doing/>

développement des marchés dérivés favorise les fluctuations erratiques¹²¹³, notamment en ce qui concerne les risques relatifs aux changes et aux crédits. Ils sont susceptibles de conduire à des crises financières graves, selon trois modalités. D'abord, l'effet domino indique le risque d'effondrement du système financier par la défaillance d'un ou de plusieurs opérateurs importants. Il n'existe pas de limite aux pertes éventuelles d'un grand spéculateur, et un effet boule-de-neige peut être à craindre. Ensuite, un risque rétroactif peut se manifester si le gonflement des opérations sur les marchés dérivés assèche le marché des titres réels. Enfin, la conjonction des deux facteurs précédents peut conduire à un risque systémique généralisé incontrôlable.

Or, la spéculation récurrente, présentée souvent comme un facteur de stabilisation du système marchand, transforme de fait l'économie en un casino dans lequel ceux qui jouent ne parient pas vraiment sur leurs propres ressources. Par exemple, les villes se sont endettées sur les conseils des banques qui devaient les aider et qui leur ont transmis plutôt les risques de leurs placements pour le moins risqués. Un autre comportement amoral conduit à l'évasion fiscale ou aux rémunérations excessives des dirigeants fondées sur des profits à très court terme, sans relation avec la bonne santé de leurs entreprises, ce qui ne manque pas de fragiliser les résultats des économies nationales. Pourtant, dans les discours officiels relayés par les médias, la crise semble d'abord le résultat d'une économie nationale non compétitive du fait du coût du travail, du nombre de fonctionnaires et de l'endettement des Etats.

Au départ, les banques, établissements privés ou publics, avaient pour fonction de recevoir des fonds des particuliers, sous forme d'épargne ou de dépôts, en vue d'apporter les financements nécessaires à l'investissement des entreprises par des prêts. Pour protéger les ménages, il y avait des banques de dépôts (qui recevaient des dépôts à vue et à terme sans s'engager directement dans les décisions des entreprises) et des banques d'affaires (destinées à investir dans les entreprises, notamment par des prises de participation de natures différentes). Cette distinction n'a plus lieu, les banques sont universelles, mais du fait de ces activités qui impliquent des opérations de spéculation, les épargnants ne sont plus protégés par le risque pris par les intermédiaires financiers. Autrement dit, la banque peut jouer au grand casino du système financier avec l'argent de ses prêteurs et déposants. Après la crise et les risques excessifs pris par les banques, le modèle de « banque universelle » reste la norme en France, même si le coût direct du soutien aux banques a été exorbitant,

¹² Les produits de BNP-Paribas, de la Société générale et du Crédit agricole atteignent respectivement près de 50.000, 22.000 et 17.000 euros milliards d'euros, soit au total 40 fois le PNB de la France.

¹³ Les marchés dérivés permettent non pas l'achat direct d'un produit (actions, obligations, énergie, devises ou matières premières), mais des possibilités d'achat ou de vente à un terme différé, dans des conditions prédéfinies. Ils présentent plusieurs options, de l'obligation stricte d'achat à la simple possibilité d'achat selon le choix de l'opérateur. Ils peuvent être organisés (avec des « avances » ou des contrôles) ou complètement libres (marché de gré à gré). Sur les marchés dits O.T.C. (Over The Counter), les transactions dépassent 750.000 milliards de dollars, soit 12 fois plus que les marchés organisés).

de l'ordre de 30 milliards d'euros¹⁴. Cette aide était assortie, par convention, de l'obligation de poursuivre les prêts aux ménages, aux entreprises, aux collectivités territoriales, mais les banques n'ont pas respecté cette obligation. Le FMI a estimé la perte de richesse consécutive à la crise financière à 31% du PIB aux USA et 23% pour la zone euro¹⁵.

Pourtant, dès 2009, les banques ont renoué avec les bénéficiaires, qui ont surtout servi à accroître les revenus des actionnaires (30 % pour la Société générale) et des dirigeants, alors que la dette publique est passée de 60 % à 98 % du PIB de 2008 à 2015. Les banques ont d'ailleurs spéculé à nouveau contre les pays les plus endettés, notamment la Grèce et l'Irlande. Cette politique de soutien exclusif au soutien bancaire a favorisé une allocation inadéquate des ressources, favorisant de manière récurrente ceux qui avaient été les principaux acteurs d'une crise économique socialement coûteuse. Les aides aux Etats ont été soumises à l'exécution de plans d'ajustement et d'austérité, avec son convoi de chômeurs et de retour vers la pauvreté. Les financements européens n'auront servi qu'à renflouer les banques, lesquelles ont bénéficié des prêts à taux réduits des Banques centrales en vue de les prêter ensuite aux gouvernements à des taux d'intérêts rémunérateurs. Ce tour de passe-passe témoigne de la puissance des banques sur l'ordre politique, quelle que soit la nature de celui-ci. La crise n'a pas affaibli le rôle central du système bancaire, dont les obligations restent limitées au regard de leur influence sur l'ensemble de l'économie. Avec la crise, la consommation et les investissements ont diminué de l'ordre de 440 milliards d'euros, ce qui a permis aux banques de spéculer sur les titres des dettes publiques espagnoles, italiennes, portugaises (pour 550 milliards d'euros), avec des taux d'intérêt élevés de l'ordre de 5 à 10 %, des opérations très lucratives avec des risques réduits.

Les gouvernants français considèrent que les banques sont fiables et solides, car elles travaillent aussi comme des banques de dépôt, ce qui leur permet de se refinancer auprès de la Banque centrale. Pour autant, au sortir de la crise, les banques françaises ont pris des risques excessifs, du fait de leur forte concentration (avec une taille qui, au sortir de la crise, représentait 4 fois le PIB de la France)¹⁶, l'hypertrophie des opérations de marché par rapport au financement de l'économie réelle (30 à 50 % du bilan total de ces banques) et l'importance des opérations hors bilan de nature souvent spéculative sur les

¹⁴ Avec la Société de prise de participation de l'Etat (SPPE), l'Etat aide la Société générale (1,7 milliard euros), BNP Paribas (5,1 milliards euros) et le Crédit agricole en souscrivant à des actions « de préférence », sans droit de vote. Si les actions augmentent du fait de cette aide, le bénéfice pour l'Etat est réduit, pour un manque à gagner de l'ordre de 6 milliards d'euros. Selon la Cour des comptes, Dexia a coûté 6,6 milliards d'euros aux contribuables. A l'étranger, le sauvetage du premier assureur mondial a permis à la Société générale (12 milliards de dollars), BNP Paribas (5 milliards de dollars) et le Crédit agricole (2 milliards de dollars) de récupérer une partie de leurs pertes. Le sauvetage des banques françaises a coûté en fait plus de 30 milliards de dollars.

¹⁵ Laeven, L., Valencia, F. (2012), Systemic banking crises database : an update, IMF working Paper, Research Department Département de la recherche, june.

¹⁶ L'Allemagne, à part la Deutsche Bank (qui a connu une crise financière conséquente), a conservé ses banques locales et coopératives, plus en mesure d'accompagner les PME exportatrices.

produits financiers dérivés (comme les CDS, crédit default swap). Il aurait fallu, selon la BCE, que les banques disposassent de 8 % de fonds propres par rapport au total des actifs, ce qui n'était pas le cas de plus de 78 banques européennes, notamment françaises. De fait, l'insolvabilité des banques restait une hypothèse crédible, malgré le soutien des pouvoirs publics qui s'obstinaient à les considérer comme saines. Or, les intermédiaires financiers privés sont gouvernés dans le seul intérêt des actionnaires, fondé sur le fameux ROE (Return on equity), le rendement sur fonds propres. Même les banques de l'économie sociale se sont engagées, elles aussi, avec des fortunes diverses, dans les opérations de spéculation¹⁷.

En outre, les banques de l'ombre (SBS, ou shadow banking system), qui exercent des activités de spéculation, d'investissement à haut risque ou d'évasion fiscale, constituaient et constituent toujours un risque systémique important. Elles n'ont pas le statut de banques commerciales et elles échappent alors au contrôle des autorités chargées de la stabilité du système bancaire. Leurs activités portent sur plus de 60.000 milliards de dollars, elles concernent la titrisation des créances et l'usage massif des produits dérivés. Grâce à ce système, les banques font sortir ainsi de leurs bilans une partie de leurs actifs et de leurs risques, afin de répondre aux normes de contrôle, notamment de la BCE¹⁸. Les banques se sont éloignées de l'intermédiation traditionnelle, pour accorder des crédits à restructurer et à revendre dès que possible. Ainsi, elles ne s'intéressent plus principalement aux acteurs économiques de biens et services, elles opèrent souvent avec des acteurs financiers qui échappent à tout contrôle collectif¹⁹ public ou privé. Dans ce contexte, les banques prennent indirectement des risques avec l'argent des déposants. Sans contrôle, les innovations financières peuvent constituer parfois des armes de destruction massive des économies nationales.

Les réformes bancaires

Après la crise de 1929, les marchés financiers ont été strictement régulés. Depuis le processus triomphant de la libéralisation des économies, les règles se sont distendues, malgré les crises qui n'ont cessé de se produire, avec, à chaque fois, les vellétés des Etats d'engager des réformes, qui sont elles-mêmes

¹⁷ Les Banques populaires et les Caisses d'épargne ont créé une filiale commune Natixis, qui a perdu 5 milliards d'euros sur des produits toxiques au moment de la crise. Le Crédit agricole, banque mutualiste, exerce son activité principalement avec des sociétés cotées en bourse.

¹⁸ Ces activités en Europe représentent, à égalité avec celles effectuées aux Etats-Unis, 30 %

¹⁹ Les banques émettent des obligations adossées à la titrisation de crédits (les CDO, Collateralized Debt Obligations), divisés en tranches selon des risques et des rendements différents. Elles achètent ce faisant des risques. Leurs acheteurs sont des investisseurs de SIV (Spécial Investment Vehicles), qui partagent les risques d'une défaillance, ou des fonds spéculatifs (hedge funds). Ces acteurs financiers n'ont pas la possibilité de collecter des dépôts, ils vont émettre des billets de trésorerie (commercial papers) auprès des MMF (Money Market Funds) qui sont des formes de SICAV monétaires (sorte de SICAV monétaires). Elles achètent des risques (CDO). Ces activités ne sont pas du tout régulées.

contestées et remises en cause à peine le soleil revenu. Après la crise de 2008, de nombreuses réformes bancaires ont été évoquées, annoncées, mais jamais appliquées, au moins en France²⁰. Les économistes les plus libéraux ont même considéré que la crise était due à un excès de régulation. Cependant, de nouvelles règles prudentielles pour renforcer la stabilité des banques ont été mises en place. Les banques et les marchés financiers internationaux sont réglementés (Bâle I, II puis III à la suite de la crise financière). Les propositions de la BRI ne manquent pas d'opacité quant à la définition des termes fondamentaux de contrôle du système bancaire, concernant notamment les notions de fonds propres ou de risque de liquidité. Les opérateurs financiers et les Etats cherchent à mettre en place des mesures destinées à empêcher les crises financières de se reproduire. En 1988, le Comité de Bâle avait proposé des ratios de fonds propres de 8 %. Ce critère n'a pas été retenu en invoquant les augmentations de coûts qui en résulteraient, l'autocontrôle lui a été préféré, sur la base du respect du ratio de solvabilité Cooke et de modèles minimisant les risques. En 2004, la Commission européenne a adopté une proposition de directive sur les exigences de capital, fondée sur une exigence minimale de fonds propres destinés à couvrir les risques (notamment le risque de crédit, les risques de marché et le risque opérationnel générés par ses activités). Il s'agissait aussi de mettre en place un système de surveillance prudentielle individualisée susceptible de majorer cette exigence si le profil de risque d'un établissement le justifiait, et d'accroître les exigences relatives à la communication financière des banques. Dans le cas d'un groupe bancaire actif dans plusieurs pays, le processus d'autorisation impliquait une coopération étroite entre les autorités de contrôle bancaire des pays d'origine et d'accueil des établissements. Les banques étaient alors incitées à se débarrasser de leurs créances, et donc de leurs risques, avec la fameuse titrisation et le « shadow banking system ». En 2006, Le Comité de Bâle a réintroduit de nouvelles règles, en prévoyant notamment une couverture plus complète des risques bancaires et en incitant les établissements à améliorer leur gestion interne des risques²¹. Ce contrôle n'a pas empêché la crise financière de 2008-2009. Le G20 a proposé alors de réfléchir au contrôle des « entités systémiques », celles qui peuvent produire une défaillance mondiale en cas de mauvaise gestion. L'idée de « too big to fall » est remise en cause²².

Les nouveaux accords de Bâle III, entrés en vigueur en 2010, mais appliqués intégralement au 1^{er} janvier 2019, ont renforcé les garanties.

²⁰ ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

²¹ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2006), *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé*. BRI, Bâle. <http://www.bis.org/publ/bcbs128fre.pdf>

²² Assemblée Nationale (2010), *Commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire*, Mercredi 24 mars, <http://www.assemblee-nationale.fr/13/cr-cfiab/09-10/c0910058.asp>

- Si le niveau d'exigence minimale des fonds réglementaires au regard des risques pondérés est maintenu à 8 % (ratio McGonough²³), le ratio de fonds propres « durs » (Core Tier One) passe à 4,5 %, avec un matelas de sécurité supplémentaire de 2,5 %, soit au total 7 %. Le ratio de solvabilité des banques doit donc être de 10,5% (8% + le coussin de 2,5% relatif au tier 1) et non de 8% comme l'exigeait Bâle II.
- Le plafonnement de l'effet de levier implique un contrôle entre le total des actifs et les fonds propres. Avant la crise, ce rapport constituait une information importante, car pour investir dans des actifs rentables les actionnaires préféraient l'endettement de l'entreprise plutôt que l'augmentation de son capital. Cependant, si la valeur des actifs diminue fortement en situation de crise, les actifs financiers les moins rentables sont cédés en masse sur les marchés, ce qui amplifie la spirale de pertes. Le ratio est fixé à 3%.
- Il s'agit aussi de faire face au risque de liquidité, notamment lorsque les épargnants retirent davantage d'argent qu'il n'y a de dépôts. Le comité de Bâle III a mis en place deux ratios. Le LCR (Liquidity Coverage Ratio) donne une norme qui permet aux banques de résister à une crise de liquidité importante. Pendant un mois, les réserves de liquidités doivent être supérieures aux sorties nettes mensuelles de trésorerie. Le NSFR (Net Stable Funding Ratio) indique que le montant en financement stable de la banque doit être supérieur au montant de financement stable exigé, afin que l'établissement puisse exercer ses activités durant un an dans un contexte de tensions prolongées. Mis en œuvre en 2012, les banques ont jusqu'à 2019 pour les appliquer. Il reste cependant un risque insuffisamment pris en compte. Les banques peuvent développer leurs fonds propres, mais être incitées à transférer leurs risques vers le système bancaire parallèle. La spéculation a encore beaucoup d'avenir.

L'Union bancaire européenne a été adoptée par le Parlement en 2014. Initiée par la Commission européenne, elle propose la mise en place d'un règlement européen uniforme pour tous les acteurs financiers des 28 Etats membres de l'Union européenne, en vue d'établir une supervision centralisée des banques par la BCE, de mettre en place des normes prudentielles plus strictes pour les banques, d'améliorer la protection des déposants et d'établir des règles pour la gestion des banques défaillantes. Ce règlement uniforme constitue le socle de l'Union bancaire. En cas de crise, les règles fournissent un cadre commun permettant de gérer le processus de liquidation des banques (directive sur le redressement des banques et la résolution de leurs défaillances). Elles contribuent également à protéger les consommateurs²⁴.

La décision d'aller vers une union bancaire est une conséquence de la crise de la dette en zone euro, en vue notamment de briser le lien entre crise bancaire

²³ Le ratio de McDonough propose des Commission des Finances, de l'économie fonds propres supérieurs à 8 %, ce qui permet de contrôler 85% des risques de crédits, 5% des risques de marché et 10% des risques opérationnels.

²⁴ Les dépôts allant jusqu'à 100 000 euros sont garantis dans l'ensemble de l'UE

et dette souveraine. Les institutions européennes se sont accordées pour établir un Mécanisme de surveillance unique (MSU)²⁵ et un Mécanisme de résolution unique (MRU)²⁶ pour les banques. L'Union bancaire s'applique aux pays de la zone euro. Si les pays en dehors de cette zone peuvent aussi y participer, le mécanisme est cependant adossé à la BCE, véritable gendarme des principales banques européennes, chargée de surveiller et de sanctionner les banques afin qu'elles ne menacent pas la stabilité financière de la zone. Le MRU repose sur le principe dit du « bail-in » (renflouement interne), par opposition au « bail-out » (renflouement externe) en vigueur pendant la crise de 2008 qui faisait d'abord appel à l'argent public. Une banque européenne en difficulté doit d'abord faire appel à ses actionnaires, à ses créanciers obligataires et à ses déposants détenant plus de 100.000 euros dans ses livres, pour trouver une solution économique viable. Si l'action des actionnaires et des déposants ne suffit pas, le fonds de résolution entre en jeu. Toutefois, lorsque l'effort demandé dépasse 5 milliards d'euros, les autorités nationales de tous les pays de l'Europe doivent participer au vote. L'Etat n'intervient, si nécessaire, qu'en tout dernier ressort. Cependant, les actionnaires ne sont pas toujours de riches institutions financières, ce qui a incité le gouvernement italien à créer aussi un fonds de solidarité de 100 millions d'euros pour aider les petits épargnants lésés par le sauvetage de 4 banques régionales italiennes. Cette décision a retissé le lien pernicieux entre crises bancaires et crises des dettes souveraines, lien que l'union bancaire visait justement à briser. La Commission européenne a présenté en novembre 2015 une proposition de mise en place d'un système européen de garantie des dépôts (SEDG) destiné à offrir un niveau de couverture d'assurance supérieur et plus uniforme à l'ensemble des épargnants au sein de l'union bancaire.

Or, à côté de la BCE, créée le 24 novembre 2010 par le Parlement européen et le Conseil européen, l'ABE (Autorité bancaire européenne) concerne tous les pays de l'Union. Elle est chargée d'harmoniser les règles prudentielles, d'assurer la coordination entre les autorités de supervision nationales et d'exercer un rôle de médiation. L'objectif est de mettre en place une supervision à l'échelle européenne sans remettre en cause la compétence des autorités nationales sur les établissements de crédit. Elle peut définir des standards techniques qui, une fois approuvés par la Commission européenne, sont directement applicables. En cas de manquement au droit communautaire

²⁵ Opérationnel depuis 2014, il procède à un examen de la qualité des actifs de plus de 3700 milliards de dollars des banques de la zone euro, en incluant des tests de résistance en cas d'évolution économique défavorable.

²⁶ Le MRU couvre les banques surveillées par le MSU. Il dispose d'un Fonds de résolution unique (FRS) de 55 milliards d'euros sur 8 ans, financés par toutes les banques de l'Union bancaire. .Rn cas de faillite d'une banque, le MRU prévoit de solliciter d'abord les actionnaires et les créanciers, plutôt que l'Etat. Il intervient dès qu'une banque connaît des difficultés, en vue de la résolution de la défaillance. En cas de difficultés supplémentaires, il pourra emprunter. Le remboursement sera à la charge du secteur bancaire de la zone euro, sur la base de prélèvements ex post.

par le superviseur national, l'ABE pourra prendre des décisions directement applicables aux établissements de crédit.

Ce système à deux entrées n'était pourtant pas d'une fiabilité suffisante. Seules 130 banques étaient concernées par l'Union bancaire et l'Allemagne n'est concernée que par une seule banque. En outre, il n'était pas question de venir en aide à l'Espagne, la Grèce ou le Portugal, au regard de l'importance des sommes nécessaires, lesquelles supposaient un vote majoritaire de l'ensemble des autres membres. Il s'agissait de faire face aux faillites dangereuses pour le système, sans pour autant réglementer le contrôle de la taille des banques. La version néolibérale a été retenue. D'autre part, le fonds de garantie posait des problèmes redoutables, avec 40 systèmes différents de garantie des dépôts dans les 28 pays européens²⁷. Enfin, la BCE a déjà beaucoup de pouvoir, sans contrôle parlementaire. Or, Mario Draghi est plus intéressé par la haute finance que par l'intérêt général. Il faudrait un contrôle démocratique, mais le terme même semble être une inconvenance dans le monde initié de la finance.

La séparation entre les banques commerciales et les banques d'investissement se pose toujours, malgré les fortes réticences du monde bancaire. En effet, les grandes banques y trouvent trop d'avantages, notamment la protection publique lorsque la situation économique concerne directement les déposants, les petits actionnaires et les citoyens. Cette sécurité représente une forme de subvention implicite, une assurance gratuite, qui leur permet d'obtenir les taux les plus attractifs sur les marchés et de prendre plus de risques rémunérateurs, l'Etat s'élevant, de fait, comme le garant ou le payeur en dernier ressort. Pour le FMI, en 2011, ces subventions implicites représentaient 70 milliards de dollars aux USA et 300 milliards d'euros pour la zone euro, 48 milliards pour les seules banques françaises²⁸. Les banques françaises payaient une taxe sur les risques systémiques qui représentent des versements inférieurs à un milliard d'euros par an²⁹.

Pourtant, aujourd'hui, dans le cadre de ses compétences élargies, les banques peuvent toujours parier contre leurs propres clients. Une banque qui connaît les résultats d'une grande entreprise peut utiliser cette information pour spéculer, éventuellement avec des CDS (crédit default swaps). Cette forme de diversification des activités bancaires, loin d'être vertueuse, est dangereuse, non seulement à l'égard de l'aléa moral qu'elle provoque, mais aussi pour l'ensemble du système financier qui exerce des comportements de prédateur à l'encontre de l'économie réelle. Le nombre de banques américaines est passé en 30 ans de 15.500 à 5.600³⁰. Ce déclin a été rendu possible par les crises monétaires et financières qui ont favorisé les faillites et les consolidations, mais aussi par les restrictions bancaires entre les Etats et surtout, majoritairement, par

²⁷ ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

²⁸ New Economic Foundation (2011), Quid Pro Quo, Redressing the Privileges of the Banking Industry.

²⁹ Conseil des prélèvements obligatoires (2013), Les prélèvements obligatoires et les entreprises du secteur financier, Janvier.

³⁰ ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

les fusions volontaires entre banques non affiliées, en vue d'améliorer les économies d'échelle et d'améliorer l'efficacité de l'ensemble³¹. La justification de la diversification présentée par les grandes banques concernant l'application des économies d'échelle n'est pas favorable aux consommateurs, car avec la concentration bancaire, les prix des services n'ont fait qu'augmenter.

Les banques ont souvent été reconnues coupables devant la justice pour de nombreuses opérations frauduleuses qui impliquent la diversité de leurs opérations (Tableau 1). Les banques ont été accusées de fraudes, mensonges, manipulations, délits, mais elles sont trop importantes pour être condamnées « normalement »³². Le gendarme des marchés financiers américain, la SEC (Securities and Exchange Commission) fait payer de lourdes amendes lorsque les règles bancaires ou géopolitiques ne sont pas respectées.

Tableau 1 – Les Tribunaux et les grandes banques

Sociétés et affaires	Objet	Amendes en millions de dollars
Bank of America	Ventes de « subprimes » pourries	16600 M\$
JP Morgan	Ventes de « subprimes » pourries (faillite de Fannie Mae et Freddie Mac, affaire Madoff)	13000 M\$
Plusieurs banques	Manipulation taux interbancaire Libor, Euribor, Tibor	3000 M\$
HSBC	Blanchiment d'argent (cartel de la drigue)	1200 M\$
BNP Paribas	Transactions financières illégales (« rogue countries »)	8900 M\$
Société générale	Manipulation des taux interbancaires, blanchiment, subprimes	600 M\$
UBS	Aide à l'évasion fiscale	2600 M\$
Société générale	Manipulation des taux interbancaires	446 M€
UBS	Manipulation des taux interbancaires,	1100M€
Barclays	Manipulation des taux interbancaires,	362 M€
Plusieurs banques (Citibank, HSBS, UBS, Bank of America, JP Morgan, Royal	Manipulation des taux de change	4000 M\$

³¹ Kowalik, M., Davig, T., Morris, M.S., Regehr, K. (2015), Bank Consolidation and Merger Activity Following the Crisis, FRB Kansas City – Economic Review – Forthcoming – April 19 pages <http://kansascityfed.org/publicat/econrev/pdf/15q1Kowalik-Davig-Morris-Regehr.pdf>

³² ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

Bank of Scotland)		
Goldman Sachs	La banque a vendu à ses clients des produits Abacus, tout en spéculant sur leur effondrement	550 M\$

Le manque de respect des règles internationales par les banques est relativement courant. Gagner de l'argent, c'est témoigner de son efficacité et, pour les dirigeants, augmenter leurs revenus personnels, ce qui justifie toutes les compromissions, vols, tromperies. En 2012, les banques inscrivaient à leur passif des sommes importantes pour faire face à ces condamnations, de l'ordre du milliard d'euros pour la Société générale, de près de 3 milliards d'euros pour BNP Paribas. Cette banque a eu plusieurs contentieux, notamment le produit d'épargne BNP garantie Jet, l'affaire Offshore Leaks, les pratiques commerciales jugées abusives de BNP Paribas Personal Finance, la manipulation des taux de change, le non respect des embargos, les délits d'initiés et même l'affaire de la « lessiveuse africaine ». Bref, ce décompte de procédures engagées sur les opérations de cette banque (qui ne sont pas encore toutes négociées et achevées) montre le caractère « borderline » de ses actions financières.

De fait, les gouvernements allemand et français avaient l'occasion de rendre le fonctionnement financier plus vertueux, mais ils se sont rendus aux arguments du lobbying du système bancaire, en n'engageant pas une séparation de certaines activités pour protéger les déposants et en n'exerçant aucune procédure de sanction pénale à l'encontre des dirigeants dont l'intéressement personnel à accru de manière considérable l'endettement public.

Avec l'innovation financière, tout devient objet de spéculation.

Les produits dérivés représentaient 620.000 milliards de dollars en 2014, 710.000 milliards de dollars en 2015, selon la BRI. Aujourd'hui, il est difficile d'en connaître le montant, les banques de l'ombre (SBS, ou shadow banking system), continuent à exercer leurs activités de spéculation sans aucune lisibilité des autorités chargées de la stabilité du système bancaire. Ces produits sophistiqués inventés par les banques concernent les dettes publiques, l'immobilier, l'énergie, l'alimentation, l'écologie, etc. Ils concernent, de manière opaque, les restructurations industrielles, les plans sociaux ou les nouvelles technologies, l'objectif étant toujours la maximisation des profits. La technicité excessive des opérations bancaires est volontaire, elle permet de rendre difficile ou même d'écarter tout contrôle démocratique. L'innovation financière est infinie, on parle de forwards, swaps, futures, call, put. Il s'agit par exemple de contrats de livraison différés, conclu de gré à gré entre un producteur et un acheteur (forwards), par le canal d'une bourse d'échange ou

une chambre de compensation qui garantit à la fois le paiement et la livraison (futures). Tout producteur peut se protéger contre les aléas climatiques ou géopolitiques. Cette procédure intéressante en soi fait aujourd'hui l'objet d'une spéculation intense. On parie ainsi sur les récoltes, sur le prix du pétrole, sur les technologies ou sur l'incapacité de remboursement de ses dettes d'un Etat. Les innovations financières interviennent indirectement ou directement dans la plupart des transactions commerciales et financières concernant les matières premières, l'énergie ou les devises. La plupart d'entre elles ont pour seul but d'échapper à la régulation et d'obtenir des profits conséquents sur la base de paris fondés sur des opérations sur lesquelles la distribution de l'information s'avère particulièrement inégale.

Les contrats de gré à gré sont inscrits hors bilan et ils échappent à tout contrôle, ils portent sur les devises, les taux d'intérêt, les titres publics ou les hypothèques. Les banques, par le canal des produits dérivés, anticipent la hausse d'une devise par rapport à une autre, elles participent, avec les produits dérivés, à l'instabilité des monnaies. La valeur des contrats est dite notionnelle, c'est la valeur d'achat du produit auquel le contrat est indexé. Au cœur de la déréglementation, elle représente 8 à 10 fois le PIB mondial. L'utilité collective de ces contrats est a priori quasiment nulle (puisque ce que l'un gagne, l'autre le perd), mais elle est dans les faits négative au regard de l'instabilité qu'elle répand sur l'ensemble du système économique et financier. Les conseils des banques sont souvent le résultat de considérations qui ne favorisent pas nécessairement son client. La Grèce est une victime de l'innovation financière proposée par la célèbre banque Goldman Sachs. Ainsi, le gouvernement grec a reçu plusieurs milliards d'euros, enregistrés hors bilan, absents des statistiques officielles. Grâce à ce subterfuge, la Grèce a pu satisfaire les critères de convergence pour son entrée dans l'euro. Ces sommes ont été transférées de gré à gré sur les taux de change (currency swaps). Or, en 2009, la dette publique du pays s'est révélée être nettement plus importante que prévue, le taux d'intérêt de la dette publique est alors passée de 6 à 14 %, avec l'utilisation des CDS (crédit default swaps³³), d'autres produits dérivés sensés couvrir le créancier contre un défaut de paiement. Les fonds spéculatifs fondent alors sur les CDS³⁴. Le pays est alors étranglé par la spéculation. Le taux des obligations grecques montent et le secteur public ne peut plus faire face.

Les banques s'assurent contre toute régulation, par la titrisation, qui transforme des crédits bancaires plus ou moins solvables en titres négociables sur le marché. Elles se débarrassent ainsi des risques en vendant ces crédits « titrisés » à des investisseurs sur les marchés financiers, notamment ceux qui ne

³³ Une personne qui souhaite se protéger contre la défaillance d'un débiteur ou d'une contrepartie, paie à un tiers un flux régulier ; il reçoit de ce tiers un paiement défini dès l'origine au cas où la défaillance redoutée est devenue effective. Ce produit dérivé ne manque pas d'être dangereux. Celui qui prend une assurance a intérêt à ce que le débiteur (la Grèce en l'occurrence) soit dans l'impossibilité de rembourser dans les plus brefs délais, afin de percevoir les revenus afférents à la transaction définie dans le contrat d'assurance.

³⁴ ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

sont pas suffisamment informés des modalités et du contenu de ces nouveaux actifs financiers. Les choix entre la liquidité, le risque et le bénéfice ressemblent parfois à des paris aux conséquences douteuses pour l'ensemble de l'économie. En cas de bénéfices, les dirigeants se partagent une partie des gains, en cas d'échec, la banque ou les citoyens compensent les pertes. Dans ce contexte, des chambres de compensation pourraient être créées pour surveiller les positions sur le marché et exiger des dépôts de garantie. De même, une taxe sur les transactions financières, de l'ordre de 0,01 %, réduirait de 75 % le volume d'échange des produits dérivés³⁵.

Dans cette recherche constante de placements rémunérateurs, les banques et les fonds de pension n'hésitent pas à spéculer sur les produits agricoles et sur la faim dans le monde, alimentant ainsi les risques de graves crises alimentaires. La spéculation concerne toute la filière des matières premières (70 % du commerce mondial) et des partenariats financiers sont conclus exclusivement avec les géants du négoce spécialisé. Le développement des bourses permet de fixer un prix de référence (le prix spot) pour chaque produit selon l'offre et la demande mondiale. L'autorité boursière assure l'exécution du contrat et les « contrats à terme » standardisés (futures). L'anticipation d'une récolte catastrophique permet de s'enrichir si elle se réalise. Le commerce réel est alors influencé par les transactions virtuelles, l'échange de contrats signés sur papier. Un producteur ne va pas proposer ses marchandises à un prix inférieur à celui des « futures » qui lui est garanti pendant un ou deux mois. Un transformateur de céréales ne va pas acheter aujourd'hui si les « futures » prévoient un prix moindre dans le mois à venir. Le prix spot est donc influencé par le prix des futures. Il suffit ensuite d'ouvrir plusieurs options pour accroître la spéculation et le jeu de casino. Aujourd'hui, toutes les limitations établies à ces activités ont été supprimées. En 1998, les négociants de matières premières (qui achètent et transportent les ressources) détenaient 70 % des positions d'achat sur les matières premières, les spéculateurs le reste. Aujourd'hui, 75 % de ces positions sont détenues par des spéculateurs.

Il a été créé les fonds indiciaires indexés sur les matières premières, une nouvelle innovation de la banque Goldman Sachs avec l'accord des autorités publiques. Le fonds contient un panier de matières premières sur lesquelles la banque prend des positions en achetant des contrats à court terme. Le fonds comprend 70 % de contrats à terme sur l'énergie, 20 % sur les produits agricoles et 10 % sur les métaux. Les clients de la banque peuvent placer une partie de leur capital. Avec des commissions de 1 à 2 %, la banque est toujours gagnante. Ce déferlement de fonds indiciaires a cependant déstabilisé le marché des matières premières. En 2014, ces fonds représentent 300 milliards de dollars. Il existe une tendance forte à l'augmentation des produits alimentaires. Pour les

³⁵ Nijdam, C. (2013), Les produits dérivés dépassent leur niveau d'avant crise, Le Monde, 17 décembre.

spéculateurs, il n'y a aucune preuve que ces contrats en soient la cause, mais la question se pose vraiment.

- La loi King mettant en évidence que de faibles récoltes peuvent conduire à de hauts profits et vice versa de fortes récoltes engendrent des pertes pour les producteurs reste une constante du marché agricole. Cependant, l'offre dépend des investissements engagés et, aujourd'hui, il n'est pas plus produit de blé qu'en 2000. Les cultures alimentaires destinées aux agro-carburants, le protectionnisme et les sécheresses à répétition réduisent les rendements mondiaux, alors même que la population mondiale croît et diversifie son alimentation.

- La régulation des marchés agricoles est aussi évoquée. La spéculation financière est reconnue responsable, par la FAO, de la flambée des prix alimentaires³⁶. La courbe des placements financiers dans les marchés agricoles coïncide avec la hausse des prix. Cela ne veut pas dire pour autant qu'il existe une relation de cause à effet, mais il s'agit d'une simple présomption. Aujourd'hui, les agriculteurs s'intéressent à l'évolution des cours des produits et ils les utilisent dans le choix de leurs cultures. L'agriculteur préfère vendre sa production à l'avance, pour connaître son revenu futur, si les rendements ont bien été ceux attendus. Il perdra si les prix sont plus élevés au moment de la vente physique, il y gagnera dans le schéma inverse. Cependant, si les acheteurs de ces actifs financiers sont peu nombreux, ils sont alors en mesure de créer des raretés artificielles favorables à l'augmentation des prix et à des gains spéculatifs importants.

Pour les investisseurs, la vocation des contrats à terme est d'obtenir de substantiels bénéfices ou d'équilibrer leurs positions sur l'ensemble des marchés. Ces actifs financiers ont un fort pouvoir d'attraction. Les productions mondiales de blé, de soja ou de maïs s'échangent 10 à 40 fois au cours d'une même année. A peine 2 % des contrats à terme aboutissent à la livraison de la marchandise, les autres ont été revendus avant la date d'expiration. C'est devenu une valeur refuge, au même titre que l'or. Cependant, une trentaine de gestionnaires gèrent près de la moitié de tous les contrats de blé négociés à Chicago. Ils peuvent certainement agir aussi sur les stocks. En anticipant des hausses de prix, il est possible d'instaurer une rareté relative à terme, en vue d'accroître leurs propres profits. Le marché agricole est relativement étroit et les investisseurs qui s'installent sur des positions longues peuvent acheter quand les prix sont bas et revendre quand ils sont hauts. Une trentaine de gestionnaires gèrent 35 à 50 % tous les contrats de blé négociés à Chicago. Ils peuvent certainement bénéficier de cette position dominante pour cultiver au mieux leurs intérêts, ce qui conduit, à terme, à une hausse et à une volatilité des prix. En

³⁶ Bolis, A. (2012), La spéculation coupable de la flambée des prix des aliments ? Le Monde, 13 Septembre. http://www.lemonde.fr/economie/article/2012/09/13/les-speculateurs-financiers-coupables-de-la-flambee-des-prix-des-aliments_1757951_3234.html

période de grande pénurie, les risques pour l'alimentation des personnes paraissent certainement excessifs.

Pour les matières premières, les capitaux investis n'ont pas pour objectif d'améliorer les structures de production, ni d'améliorer les rendements, c'est un simple pari sur l'évolution des cours. Les banques peuvent aussi acheter directement des matières premières. Elles évitent ainsi de se voir imposer d'éventuelles limites de position en devenant des négociants classiques. Surtout grâce à leurs fonds indiciels, elles sont informées des volumes d'échange à terme des matières premières. Elles interviennent à la fois comme acheteurs et vendeurs. Les anticipations de vente et d'achat sont alors fortement améliorées. Elles peuvent stocker les matières premières et attendre le moment propice pour accroître leurs profits potentiels. Le Crédit suisse, associé à Glencore, contrôle plusieurs marchés : 60 % du zinc, 50 % du cuivre, 30 % aluminium, 25 % charbon, 10 % céréales et 3 % du pétrole.³⁷ Les contrats sont conclus à Genève, mais les matières premières ne passent jamais par la Suisse. La Suisse vit du trafic de transit, grâce à ce flux financier de l'ordre de 1200 milliards d'euros. L'opacité de la spéculation rend difficile l'analyse. Cependant, Glencore est en mesure de manipuler les prix du fait de ses capacités de stockage³⁸. Elle utilise la lettre de crédit, un prêt qui permet aux sociétés de négoce de financer une opération coûteuse sans disposer des fonds propres nécessaires pour un crédit classique. La banque finance l'opération et se couvre en détenant provisoirement la cargaison. Les groupes de négoce ont une pratique de prédation sur les ressources naturelles des pays du Sud. Les opérations immorales et illégales sont nombreuses, notamment en termes d'écologie. Avec l'épuisement des ressources, la spéculation est devenue meurtrière.

D'un point de vue écologique, outre le financement de l'énergie nucléaire, les banques françaises investissent beaucoup dans le commerce et la production du charbon, malgré la pollution d'une telle production sur l'émission des gaz à effet de serre. Elles transforment la pollution en euros et les émissions de carbone en produit spéculatif, avec le système d'échange des droits à polluer sur les bourses d'environnement. La fraude sur les marchés carbone a souvent été organisée ou soutenue par les banques, comme le fiasco des politiques européennes en la matière ont pu en témoigner. Dans le même ordre d'idée, la spéculation s'invite partout où il est possible d'amasser des profits substantiels, comme les catastrophes naturelles.

Les emprunts toxiques mis en place par les banques ont été un poison pour les finances locales. Il a été réclamé 650.000 euros d'intérêt annuel à la petite ville de Sassenage, contre 170.000 euros deux ans plus tôt. Les emprunts à risque représentent 5 % des 275 milliards d'euros empruntés par les

³⁷ Basta ! (2014), Prix des aliments et des matières premières ; les banques inventent l'hyper-spéculation, Bastamag.net, 13 février.

³⁸ Déclaration de Berne (2011), Swiss Trading SA. La Suisse, le négoce et la malédiction des matières premières, Editions d'en bas.

collectivités. Dexia (anciennement public, puis ouvert au capital privé) a développé des « prêts structurés », lesquels augmentent les marges des banques et transfèrent le risque bancaire sur les emprunteurs. Ces emprunts combinent plusieurs options. La collectivité emprunteuse vend, à son insu, une option à la banque prêteuse en échange d'un avantage, une bonification du taux durant une courte période, généralement de 5 ans (le temps d'une législature). Cette remise d'intérêt est une prime payée par la banque à la collectivité pour l'option qu'elle lui a vendue. La banque peut alors loger le produit structuré sur plusieurs instruments dérivés, aux fortes marges. Dexia propose 223 options de prêts, fondées sur toutes les spéculations possibles. Les produits « boule-de-neige » cumulent les majorations de taux, sans possibilité de retour en arrière. Avec un tel produit, les taux d'intérêt ne peuvent jamais diminuer³⁹. Le Conseil constitutionnel retoque cette disposition et il confirme la création par l'Etat d'un fonds de soutien destiné aux collectivités victimes des emprunts toxiques. Créée en 2013, la SFIL (Société de financement local) est une banque publique de développement française, créée à la suite de la faillite du groupe bancaire franco-belge Dexia. Ce fonds dispose d'un capital dérisoire et pour y accéder il faut renoncer à toute action contre les banques.

Le processus spéculatif s'est accéléré avec l'apparition « Trading de haute fréquence » (THF), capable de régler les transactions boursières en microsecondes. Le THF représente 40% du volume des marchés d'actions en Europe contre 60 % aux USA, grâce à de puissants algorithmes. Les transactions « automatiques » sont réalisées dans un système économique très concurrentiel. Aujourd'hui, des algorithmes déterminent la valeur de l'euro et du dollar, du montant des retraites des fonds de pension ou de la valeur des actifs financiers. Dans ce contexte, les innovations sont nombreuses, comme le DMA (« direct market access »), qui est un service offert par une entreprise d'investissement à un autre opérateur. Les ordres « flash »⁴⁰ (il faut 6 à 7 microsecondes pour passer un ordre) permettent des bénéfices substantiels sur la base de bénéfices unitaires faibles réalisés sur des quantités énormes d'actifs financiers quand les ordres « profitables » sont finalement exécutés (de 1 à 5 % seulement des opérations). On est passé du 1/16^e au 1/100^e dollar. Les risques sont considérables, une petite erreur de retranscription peut produire un clash, un début même de krach. En France 50 % des opérations sur les actions du CAC 40

³⁹ Pour Sassenage, les 8 millions de dette ont été répartis alors entre un emprunt à taux fixe et un autre basé sur le franc suisse. Dexia s'est assuré auprès d'une autre banque en cas de baisse des taux d'intérêt. Les risques initiaux sont couverts par les banques de contrepartie. En fait, les banques, au lieu d'être rémunérées pour prendre un risque, le sont pour faire prendre le risque par leur client. Si les collectivités veulent renégocier, le coût est énorme. En 2011, le TGI de Paris estime que ces contrats sont des opérations spéculatives entachées d'illégalité, les contrats n'étant pas lisibles par les collectivités locales. L'Etat n'est pas venu au soutien des collectivités, il en a longtemps minimisé le problème et des pratiques en contradiction avec les règles de la comptabilité publique et de spécialisation des exercices. L'Assemblée nationale évalue l'encours de ces emprunts à risques à près de 200 milliards d'euros.

⁴⁰ Le vocabulaire explique la violence des opérations, entre le « sniper », la guérilla, l'ambuch (embuscade) (ambush) ou le dagger (poignard).

sont réalisées par 3 opérateurs, lesquels cherchent notamment à saturer les ordinateurs, afin d'empêcher les concurrents les moins rapides de passer des ordres (quote-stuffing) ou à influencer temporairement les cours par un afflux massif d'ordres pour faire vendre une action avant de la racheter lorsque les profits sont jugés suffisants (momentum ignition). La guerre financière est constante, au service du seul profit produit par la seule spéculation. Ces opérations n'ont aucune utilité sociale, elles ne sont pas régulées et la justice ne peut guère intervenir dans ces paris « algorithmiques » qui pourtant menacent des pans entiers de l'économie. Pour éviter les excès déséquilibrants de ce marché, il a été proposé de taxer toutes les opérations spéculatives, même à un faible taux. En France, depuis 2012, une taxe de 0,01 % s'applique aux opérations faites et annulées dans une demi-seconde. Les opérateurs sur les marchés de l'hexagone ont alors réglé la mire à 0,51 seconde. La spéculation ne s'arrête jamais.

Les banques financent-elles encore l'économie ?

La finance est, au moins partiellement, déconnectée de l'économie. Le PIB de l'UE a augmenté de 12 % entre 2000 et 2008, chiffre à comparer avec la croissance de 90 % du système bancaire de 90 %⁴¹. Le bilan des banques européennes (notamment françaises) est 4 fois supérieur au PIB. Le montant notionnel de l'ensemble des produits financiers dépasse 700.000 milliards de dollars, dont 7 % seulement concernent directement les entreprises. Tout le reste est un le résultat des jeux financiers. En étant actionnaires et emprunteurs, les banques contribuent à l'exigence, souvent croissante, de rentabilité des entreprises. Dans le cadre de la compétitivité des entreprises, il est souvent fait état du coût du travail comme facteur majeur, mais rarement du surcoût du capital. Les entreprises financent les apporteurs de capitaux, avec des intérêts (prix du temps) et des dividendes (prix des risques encourus). Or, en situation privilégiée, le coût payé par « l'économie réelle » est supérieur au coût effectivement engagé par les opérateurs financiers. Ce coût là est loin de représenter la rente indue prise par les banques. Ce surcoût du capital a été estimé à 50 % du prix des biens, il était de 14 % dans les années 1970. Les actionnaires sont de mieux en mieux payés. Il en résulte que les banques n'ont plus intérêt à financer les PME, car la probabilité de perte est alors plus élevée. Chaque crédit est pondéré en fonction du risque. Les banques prennent en compte le prix du risque (risk-weighted assets), dans le cadre des réglementations relatives aux obligations de fonds propres et des opportunités de la « titrisation ». Si le risque du prêt est nul, le coût du crédit sera faible. Les banques cherchent à minimiser l'impact des crédits qu'elles octroient, ce qui

⁴¹ ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

permet de réduire artificiellement le montant des actifs pondérés par rapport au montant de leurs fonds propres.

Les critères de refinancement devraient être revus et les activités bancaires d'intermédiation devraient être privilégiées. En 2013, une nouvelle bourse Enternext, filiale d'Euronext, a été créée pour les PME-ETI (Etablissement de taille intermédiaire) dédiée au financement et à la promotion de ces entreprises par les marchés financiers en France, en Belgique, aux Pays-Bas et au Portugal. Du fait de sa complexité et du manque de collaboration des agences bancaires, les résultats ne sont pas à la hauteur des attentes. La BCE devrait donner la priorité au refinancement des banques tournées vers l'économie⁴². La question est posée concernant la mise en place d'un système sans banque.

La Banque centrale au service des banquiers

De décembre 2011 à janvier 2012, la BCE a refinancé les banques face à l'assèchement des liquidités, avec deux opérations de refinancement. D'abord, l'opération de refinancement à long terme (LTRO, Long Term Refinancing Operation), d'une durée de 3 ans, propose 1000 milliards d'euros de liquidité, avec un taux d'intérêt attractif de 1 %. Ensuite, la situation ne s'améliorant pas, notamment du fait de la spéculation sur les dettes souveraines, la BCE a mis en place le programme des Transactions Monétaires sur Titres, l'OMT (Outright Monetary Transactions)⁴³, un programme illimité, dans le temps et en quantité, d'achats, sous certaines conditions et sur les marchés secondaires, d'obligations souveraines à court et moyen terme (1 à 3 ans) des pays de la zone euro par la BCE afin de faire baisser les taux. La Banque centrale européenne sur le marché de la dette des Etats de la zone euro doit faire face aux primes de risques élevées réclamées à certains pays. Le Programme rachète les obligations les moins appréciées sur le marché, notamment celles émises par l'Espagne et l'Italie. En cas de défaut, la BCE accepte d'être considérée comme les autres créanciers.

La BCE favorise les Banques au détriment des Etats⁴⁴. Elle demande de l'austérité à ceux-ci, mais elle accorde des prêts illimités aux banques, à des taux intéressants, sans s'interroger sur leur utilité pour l'économie. Les banques peuvent se refinancer à la BCE à faible coût (moins de 1%), alors que les Etats, pour les plus menacés, doivent emprunter dans les banques commerciales à des taux de 4 ou 5 %. Elles ont aussi revendu les titres dont elles désiraient se défaire à un prix supérieur à celui du marché. Enfin, les banques européennes qui ont des difficultés restent anonymes, malgré les soutiens de la BCE. La spéculation est quasiment encouragée.

⁴² ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

⁴³ Il succède au « Securities Market Program », en vue de réduire les tensions consécutives à la crise de la dette dans la zone euro.

⁴⁴ ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

En juin 2014, les propositions ont été encore améliorées, en vue d'encourager les prêts bancaires au secteur non financier de la zone euro. Deux années après leurs opérations de refinancement, les banques peuvent rembourser tous les 6 mois tout ou partie des montants alloués (1000 milliards d'euros), sans aucun contrôle sur l'utilisation des fonds alloués, qu'elles aient ou non prêté au secteur non financier, au grand bénéfice des actionnaires. Les banques n'ont pas répercuté les baisses du taux d'intérêt que leur a accordé la BCE, ce qui n'a pas permis de relancer l'activité économique. En revanche, elles se sont engagées pour plus de 550 milliards d'euros sur les dettes souveraines et ont réduit de 440 milliards d'euros le soutien à l'activité économique. La BCE donne priorité au sauvetage du système bancaire, en rachetant les créances « pourries ». Dans un système plus concerné par l'intérêt collectif, la BCE devrait jouer le rôle de prêteur en dernier ressort pour les Etats, comme pour les banques. Il faut transformer les statuts et les objectifs de la BCE, au service de la société et non pas du lobbying bancaire.

Les banques prennent aussi en main l'épargne réglementée (livret A, épargne populaire, livret développement durable,..), celle qui fournit des placements sécurisés, à des taux d'intérêt plafonnés. Une partie des encours (65%) est centralisée auprès de la Caisse des dépôts et consignations. 35 % sont disponibles pour les banques qui doivent rendre compte de son utilisation à la Banque de France. Cette épargne sociale a pour objet de favoriser les prêts à long terme d'opérations, pour les logements sociaux ou les collectivités locales. Le Livret A ne pouvait être distribué que par la Banque postale, la Caisse d'épargne et le Crédit mutuel, à statut coopératif. En 2009, toutes les banques accèdent au même droit du Livret A mais elles souhaitent l'utiliser pour l'économie réelle. Les informations concernant l'utilisation des fonds collectés n'est d'ailleurs pas toujours disponible⁴⁵. Tout est fait pour réorienter cette épargne vers l'assurance-vie, avec un taux de rémunération bien supérieur. Dans l'Observatoire de l'épargne réglementée, les banquiers sont très majoritaires, ils décident en fonction de leurs intérêts. Quant à la relation avec les clients⁴⁶, les arnaques aux frais bancaires sont courantes et facile, car les démarches pour quitter sa banque sont compliquées. La SEPA (Single Euro Payments Area) est une harmonisation européenne des moyens de paiement, simplifiant les échanges et rendant gratuit les échanges. Il en résulte moins de travail pour les banques, mais plus de coûts supplémentaires pour les clients.

Depuis mars 2016, le BCE avait annoncé son intention de renforcer son programme d'achat des actifs sur les marchés (assouplissement quantitatif ou « quantitative easing »), de l'ordre de 80 milliards d'euros par mois, pour relancer les prix, jusqu'en mars 2017. En juin 2016, elle a acheté des obligations émises par des entreprises privées non bancaires appartenant à la zone euro et

⁴⁵ Il suffit de reprendre tous les prêts accordés aux PME, de les comparer avec l'épargne réglementée collectée, pour prouver la bonne foi de la banque.

⁴⁶ ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

qualifié d'un niveau minimum de notation de la part d'une au moins des quatre grandes agences de notation, alors qu'elle se contentait jusque là d'acquérir des titres de la dette des organismes publics ou parapublics⁴⁷. Elle a confié à six banques centrales nationales le soin d'acheter des obligations d'entreprises importantes à son compte sur les marchés primaires et secondaires. Elle cherche ainsi à faciliter le financement des entreprises en vue d'accroître la propension à investir. Les grandes sociétés se financent alors plus facilement sur les marchés, ce qui laisse plus de marge de manœuvre aux PME davantage dépendantes des prêts bancaires. Il s'agit de relancer l'économie, tout en maintenant son soutien aux banques commerciales et les achats de titres publics. La question est de savoir si cette action est efficace, car les banques peuvent aussi utiliser cette opération pour rembourser d'anciens crédits ou pour financer des acquisitions, deux décisions qui ne conduisent pas nécessairement à une création de richesse. C'est un instrument intéressant pour la BCE, qui pourrait s'étendre à terme jusqu'à racheter des actions.

La puissance du lobby bancaire

Le lobby bancaire a convaincu les gouvernements qu'une réforme du système bancaire aurait des conséquences très graves sur les économies nationales, notamment en termes de compétitivité. En France, les épargnants ne souhaitent pas participer, même indirectement, à la spéculation financière internationale, mais les banquiers veulent maintenir le statut de banque universelle⁴⁸. Ils ont l'oreille des Présidents et des conseillers dans les ministères. Pourquoi la séparation des activités est-elle préjudiciable aux banques françaises ? Selon les banquiers, elle contraindrait les banques françaises à abandonner leur rôle de « spécialistes en valeurs du Trésor » (SVT), d'intermédiaire et de placeur d'emprunt de l'Etat français. Ils tomberaient alors entre les mains des banques étrangères, avec des taux d'intérêt plus élevés. Au nom de la protection de l'emploi, il est permis aux banques de licencier pour conserver leur compétitivité. Ce lobbying a obtenu un certain statu quo du système. La réforme engagée en France est peu ambitieuse et les propositions de Michel Barnier, de la Commission européenne, en vue de limiter la taille des banques a été particulièrement critiquée par le gouverneur de la Banque de France. Le lobby des banques à Bruxelles est considérable, il dispose de 700 organisations spécialisées, de 1700 lobbyistes directs en Europe, contre 400 fonctionnaires chargés de contrôler les flux financiers auprès de la Commission européenne.

La philosophie économique dominante du Trésor en France est d'inspiration néo-libérale (313). Elle réfute notamment l'intérêt des taxes sur les transactions financières. Il est vrai que la collusion des opportunités de carrière ne s'inscrit pas toujours dans le respect des intérêts collectifs. Le Trésor et

⁴⁷ Lefigaro (2016), la BCE rachète des obligations d'entreprise, 8 Juin. <http://www.lefigaro.fr/flash-eco/2016/06/08/97002-20160608FILWWW00274-la-bce-rachete-des-obligations-d-entreprises.php>

⁴⁸ ATTAC & BASTA (2015), Le livre noir des banques, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

l'inspection générale des Finances forment des viviers de la caste des énarques qui travaillent, au plus haut niveau, dans le secteur bancaire. Une telle consanguinité favorise les conflits d'intérêt. C'est un « revolving door », un capitalisme de connivence⁴⁹. Face à l'excès des rémunérations du système bancaire, le Parlement européen a ratifié un accord visant à encadrer les bonus⁵⁰, mais les banques sont en train de trouver de nouvelles règles pour contourner cette disposition. En France, une taxe supplémentaire a été inscrite sur les bonus⁵¹. La finance est une pompe à cerveaux et un apprentissage accéléré à la cupidité au détriment de leurs clients, de l'Etat et des contribuables.

Le système bancaire se prête à de nombreuses actions de lobbying, souvent très fructueuses. Par exemple, la banque Goldman Sachs, dont est issu M. Draghi, Président de la Banque centrale européenne, exerce un vrai pouvoir dans le monde entier, avec un goût obsessionnel du secret, une certaine audace dans la spéculation, la capacité à aider les États comme la Grèce à camoufler leurs dettes, un sens aiguisé des failles du droit, une action débarrassée de tout scrupules excessifs au regard de la moralité, notamment dans l'exercice de raids violents à l'encontre d'entreprises en difficulté. Son pouvoir d'action a été renforcé après le krach de 2008 qui lui a également permis de se débarrasser de son principal concurrent, Lehman Brothers. Elle se situe dans le cadre d'un capitalisme décomplexé où les buts justifient tous les moyens, de préférence légaux lorsque comme lobby il a été possible d'obtenir des lois favorables à leurs intérêts. Sa puissance inquiète les Etats et rappelle la méfiance exprimée par Adam Smith à l'encontre de ces institutions financières qui ont des instruments puissants pour agir sur les décisions des pouvoirs publics du monde entier. Plusieurs de ces entreprises ont été au-delà des règles imposées par les Etats et ont été pénalisées.

L'évasion fiscale⁵²

Les échanges entre filiales représentent plus de 60 % du commerce mondial⁵³. L'administration fiscale vérifie que les échanges se font selon le principe du « prix des marchés en situation de pleine concurrence ». Si pour certains produits, quelques moyens d'action peuvent être engagés, pour d'autres, notamment ce qui relève de l'immatériel et de la propriété industrielle, c'est quasiment impossible. Dans ce contexte, les firmes déclarent leurs revenus dans

⁴⁹ Travailler à Bercy à 40 ans, sans bonus ni stock-option est catastrophique. Le salaire moyen de la finance est 50 % supérieur à celui de l'industrie. Les rémunérations des dirigeants ont été multipliées par trois depuis la crise, avec un salaire annuel moyen de 800.000 euros.

⁵⁰ La rémunération ne peut plus dépasser le salaire fixe et elle doit s'étaler sur 4 ans.

⁵¹ Toute rémunération variable excédant 27500 euros, l'établissement financier devra s'acquitter d'une taxe égale à 50 % du montant brut du bonus.

⁵² ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

⁵³ Assemblée Nationale (2013), *Mission d'information sur l'optimisation fiscale des entreprises dans un contexte international*, Rapport d'information de la Commission des finances de l'Assemblée nationale du 10 juillet 2013. Fontanel, J. (2016), *Paradis fiscaux, pays « filous »*. La fuite organisée des impôts vers les pays complices, L'Harmattan, Paris.

les zones où les impôts sont les moins élevés. Certains Etats sont même spécialisés. Pour les assurances, il faut passer par les Bermudes, pour les services financiers au Luxembourg, pour les holdings aux Pays-Bas et pour les revenus provenant de la marque en Irlande. Le trust est la solution retenue en matière de transmission de patrimoine, permettant une stratégie de planification successorale. Il est alors possible de faire passer les bénéfices ou les déficits de l'entreprise en fonction des impôts à payer dans tous les pays⁵⁴.

En novembre 2014, l'information selon laquelle le Luxembourg aurait passé des accords fiscaux avec plus de 300 firmes multinationales (dont Apple, Amazon, Axa, BNP, Barclays, etc.) a été confirmée⁵⁵. Pour la France, les estimations varient entre 50 à 80 milliards d'euros de pertes de ressources publiques, un montant comparable à celui des recettes de l'impôt sur le revenu. La plus grande partie de l'évasion fiscale est due aux pratiques des firmes multinationales. Les banques investissent dans les pays à fiscalité privilégiée qui permettent des montages en cascade destiné à optimiser la fiscalité des entreprises. L'optimisation fiscale n'est pas un délit. Entre 1998 et 2005, les sociétés américaines domiciliées dans l'Etat du Delaware n'ont payé aucun impôt. Les entreprises profitent des failles et des différences de législation et les banques sont à la fois des conseillers et des exécuteurs d'œuvre privilégiés. L'argent n'a pas d'odeur, il s'installe là où il peut conserver son intégrité pour son propriétaire. HSBC ou le Crédit Suisse ont incité d'importants contribuables français à frauder le fisc, avec la mise en place d'un réseau complexe de sociétés écran et la création de comptes offshore. Ces informations parviennent parfois aux Etats, mais les « lanceurs d'alerte » sont alors inquiétés.

Aujourd'hui, les Etats-Unis obligent aujourd'hui les banques étrangères à livrer à l'administration les dépôts de leurs clients américains pour les comptes dépassant 50.000 dollars (FATCA ou Foreign Account Tax Compliance Act). Sans cette déclaration, les banques s'exposent à une retenue de 30 % de leurs revenus sur leurs activités états-uniennes. L'Europe est en retard dans cette lutte, car de nombreux pays bénéficient de ces solutions d'optimisation fiscales, notamment le Luxembourg, l'Autriche, l'Irlande et les Pays-Bas. En France, les impôts des banques ont considérablement diminué, pour se situer à moins de 10 % de leur résultat net, Les comptes sont trafiqués avec l'optimisation fiscale permise par les opérations avec les filiales offshore, mais sur les montants déclarés, les impôts diminuent, comme le permet aussi la déductibilité fiscale des intérêts de l'emprunt. Le G20 a pourtant proposé des mesures de taxation des banques. Le FMI a proposé deux taxes, une contribution pour la stabilité financière calculée sur les éléments spéculatifs des bilans bancaires, l'autre sur

⁵⁴ Pour Gabriel Zucman⁵⁴, 8 % des fortunes mondiales seraient cachées dans les paradis fiscaux (8000 milliards d'euros, dont 2000 cachés en Suisse). La France serait la plus touchée par cette fuite. Pour Tax Justice Network, c'est entre 17000 et 26500 milliards d'euros qui seraient abrités dans les paradis fiscaux, dont les deux tiers appartiendraient aux entreprises.

⁵⁵ Jean-Claude Juncker, Président de la Commission européenne, appelle aujourd'hui à lutter contre l'évasion fiscale. Il était le Premier Ministre du Luxembourg au moment de ces accords.

les rémunérations et profits des banques (G20 de Toronto en juin 2010), mais les Etats ont refusé l'application d'un tel projet, malgré son intérêt pour réduire le potentiel de crise monétaire et financière mondiale. En fait, l'Etat offre la garantie de sauvetage en cas de défaillance, soit une subvention implicite de l'ordre de 300 milliards pour la seule zone euro. Dans ce contexte, les banques reçoivent plus de l'Etat qu'elle ne lui verse comme impôt.

Il faut aussi en finir avec l'impunité des dirigeants des banques. Aucun dirigeant n'a été inquiété à la suite de la faillite de Daxia. En outre, les amendes payées par les banques ne couvrent pas les préjudices créés et les avantages obtenus, car leur inculpation est supposée avoir des répercussions négatives sur les économies nationales et mondiales. Poursuivre les banques en justice relève du parcours du combattant. Les moyens mis en œuvre sont disproportionnés au regard de la puissance des banques⁵⁶. De même, mettre fin au secret bancaire devient une nécessité, que les Américains ont déjà écornée avec la FATCA. Une loi de ce type pourrait être reconnue par tous les pays de l'OCDE, le principe est adopté, mais les premiers échanges d'information auront lieu dès 2017, sur les données collectées à partir du 30 décembre 2015. Mais il faut renforcer les effectifs de la magistrature, des policiers et imposer des poursuites en cas de délit financier. Il faut lutter contre les délinquants en col blanc. Les leçons de la crise financière n'ont pas été complètement comprises⁵⁷. Le refus du sauvetage (bailout) de Lehman Brothers est symptomatique. La FED a commis des erreurs majeures par une régulation insuffisante et une supervision très faible du système financier pendant la crise. Normalement, lorsqu'une crise apparaît, les institutions financières importantes reçoivent une aide publique (ce qui n'est pas le cas pour les autres industries et services). Aujourd'hui, les banques peuvent absorber le coût des nouvelles régulations onéreuses, qui les protégeraient contre la faillite⁵⁸. Mais il faut, justement, accepter un contrôle avant que les opérations des banques ne conduisent par l'effet de boule de neige l'effondrement du système, à la charge des Etats.

En 2016, dans un contexte économique et social morose, les banques ont souhaité conserver leurs conditions de vie d'antan. Elles ont alerté les instances de l'Union européenne sur le risque de nouvelles régulations bancaires destinées à alourdir le montant des fonds propres exigés des banques. Trois facteurs fragilisaient leur situation. D'abord, du fait des taux d'intérêts très faibles,

⁵⁶ En France, le monopole des poursuites réservé au Ministère des Finances permet toutes les négociations et les compromissions. Il n'existe pas un parquet national chargé des délits financiers. Dans les autres pays, une forte pression populaire commence à exiger des comptes judiciaires aux dirigeants des banques. En février 2014, le Parlement européen a décidé de la mise en place d'un parquet européen ayant pour mission de rechercher, poursuivre et renvoyer en jugement des auteurs d'infractions portant atteintes aux intérêts financiers de l'UE. rechercher, poursuivre et renvoyer en jugement les auteurs d'infractions portant atteinte aux intérêts financiers de l'UE. ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris. pp. 273-275.

⁵⁷ Posen, A.S. (2015), *Big Ben: Bernanke, the Fed, and the Real Lessons of the Crisis* Peterson Institute – Article published by Foreign Affairs – December 2015.

<http://www.piie.com/publications/papers/paper.cfm?ResearchID=2894>

⁵⁸ Berlau, J. (2015), *Banks That Are "Too Big to Fail" Need Competition*, National Center For Policy Analysis – Policy Report – December. <http://www.ncpa.org/pdfs/st378.pdf>

parfois négatifs, la rentabilité des banques a diminué. Du fait de signes d'accélération de la reprise d'activité insuffisante des Etats-Unis, la FED maintient des taux d'intérêts faibles. Ensuite, la révolution numérique s'installe et implique des restructurations sévères des réseaux d'agence. Enfin, les grands fonds d'investissement, notamment américains, s'installent au cœur du système financier et prennent une partie importante de leurs activités lucratives. De nouvelles formes de financement prennent aussi de l'importance et recueillent un niveau de confiance supérieur à celui du système bancaire d'aujourd'hui.

Les intermédiaires financiers alternatifs

Trois intermédiaires financiers ne s'inscrivent pas dans le système bancaire proprement dit : le bitcoin, les banques islamiques et les fonds de pension.

1) Pour lutter contre cette prédominance des banques commerciales, le Bitcoin⁵⁹ a été créé, mais le Congrès américain considère qu'il s'agit d'un usage illégal de la monnaie, qui a des effets négatifs sur la capacité de la FED de remplir ses objectifs (de prix stables, de plein emploi et de stabilité financière). Il faut en outre protéger le consommateur et les investisseurs impliqués dans ce marché parallèle⁶⁰. Cette quasi monnaie semble présenter une sécurité incertaine au regard de la fraude et du vol et il exerce un effet déflationniste à long terme en encourageant la protection de cette monnaie. Elle pose aussi de nombreux problèmes relatifs au blanchissement de l'argent, à une liberté excessive au regard des lois sécuritaires nationales et à une régulation délicate concernant les échanges internationaux.

2) Les banques islamiques respectent les règles définies par la religion musulmane, laquelle demande à chaque croyant de conformer sa spiritualité et sa vie aux règles définissant le rapport de l'homme à Dieu. Dans ce contexte, les transactions commerciales et bancaires doivent respecter les principes fondateurs coraniques de l'équité et de la transparence. L'interdiction du prêt à intérêt (et évidemment de l'usure) est ainsi clairement exprimée, comme il l'a été en son temps par Aristote, la religion juive (qui, à l'origine, ne le permettait pas, puis l'a permis pour les non juifs au Ve siècle avant JC) ou la religion chrétienne (exprimée notamment par Saint Thomas d'Aquin). Calvin l'admettra, mais il refusera l'usure. La pratique du prêt à intérêt était très répandue dans la société arabe, jusqu'à la révolution coranique. « Alors qu'Allah a rendu licite le commerce, et illicite l'intérêt (Coran, Sourate II, verset 275).

Personne ne doit vivre d'usure et personne ne doit demander ou établir un contrat indiquant un taux d'intérêt relatif à un prêt d'argent. En 1965, une

⁵⁹ ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

⁶⁰ Murphy, E.V., Murphy, M.M., Seitzinger, M.V. (2015), *Bitcoin: Questions, Answers, and Analysis of Legal Issues*, Congressional Research Service - Report - August 14, 2015 - 35 pages, <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R43339.pdf>

commission de juristes musulmans venus de 36 pays a confirmé unanimement cette prohibition. Pour les musulmans qui vivent en Occident, ils peuvent bénéficier de prêts à intérêt que s'il s'agit d'acheter un bien de première nécessité. Il est recommandé aux musulmans d'avoir plutôt recours à la location. C'est sur cette base que se sont développées les banques islamiques, notamment dans les pays du Golfe ou en Asie. Les partenaires ne peuvent pas financer des investissements illicites (pornographie, alcool, jeux de hasard, etc.). Elles ne se limitent pas à fournir des fonds uniquement dans le but d'en retirer un intérêt sur la base des garanties fournies par l'emprunteur, elles offrent des services de gestion destinés à soutenir leurs entreprises et à les aider à développer des activités économiques saines et rentables en leur proposant des services d'accompagnement et de conseil. Les deux partenaires partagent les risques de pertes et de gains de leurs clients. Les banques offrent alors des services financiers. Ces accords de partenariat présentent trois formes particulières :

- La banque finance l'entreprise et elle partage les bénéfices et les pertes, sur la base d'un pourcentage fixé à la signature du contrat. La banque reçoit ainsi une part du bénéfice. C'est le partenariat passif (Moudharaba).
- La banque agit comme un actionnaire, elle intervient dans la limite et en proportion de son apport dans l'entreprise. C'est le partenariat actif (Mousharaba).
- La banque procède à un financement commercial avec marge bénéficiaire (Mourhabaha). Elle acquiert la marchandise pour le compte de son client, moyennant une marge bénéficiaire fixée à la signature du contrat. La marge est fixe et n'augmente pas avec le délai de paiement.

Pour l'instant, le fonctionnement de ces banques reste relativement opaque, elles fonctionnent surtout au Royaume-Uni.

3) Les fonds de pension exercent un rôle croissant dans le fonctionnement de la finance internationale. Fin 2015, les fonds de pension représentaient 15.700 milliards de dollars, soit près d'un cinquième du produit mondial brut. Soutenus par toutes les institutions financières et les Etats, ils sont pourtant à l'origine de plusieurs « effets pervers », comme le rejet de la solidarité intergénérationnelle (en privilégiant un horizon de vie et des conceptions financières de court terme) ou le refus des liens économiques et sociaux avec les salariés des entreprises aux intérêts souvent opposés. Avec les fameux « zinzins » (investisseurs institutionnels et les assurances), ces organismes disposent d'un pouvoir financier très conséquent, sans doute dominant dans le monde. La recherche du moindre différentiel de rendement supplémentaire accroît la spéculation et développe les risques d'instabilité systémique. Les fonds de pension investissent aussi dans la dette publique, comme d'ailleurs de nombreuses banques et entreprises. Il s'agit principalement de placer des liquidités. Or, en période de récession, même relative, les gouvernements cherchent à relancer l'économie, à soutenir les activités bancaires et à lutter contre le chômage (que

les fonds de pension ont parfois favorisé). Dans ces conditions, ils émettent des titres d'Etat à des taux relativement élevés. Si le gouvernement change de stratégie ou s'il connaît quelques difficultés conjoncturelles, les fonds de pension vont alors investir dans d'autres pays par une vente massive des titres nationaux, provoquant une crise financière. En fait, les « rentiers » ont un pouvoir excessif, qui a été renforcé par la libéralisation des activités financières des économies nationales.

Le jeu spéculatif des fonds de pension ne reflète aucun état d'âme sur les conséquences économiques et sociales de leurs décisions. Ils ne ressentent aucune responsabilité sociale. Il s'agit principalement pour eux de diversifier les actifs afin d'arbitrer entre le risque, la liquidité et la rentabilité. Dans ces conditions, les fonds de pension exercent une forte pression pour que la rentabilité à court terme soit élevée, en vue de percevoir des revenus dérivés du profit élevés. Autrement dit, les dividendes ne sont pas distribués sur la base du profit conçu comme un reste une fois payées toutes les factures de l'entreprise (salaires, matières premières, machines, etc.). Les revenus des actionnaires sont planifiés sur la base d'un certain pourcentage élevé au regard de la valorisation des actions ou, plus rarement, sur le chiffre d'affaires prévu. Si cet objectif n'est pas atteint, les capitaux seront vendus et s'investiront vers d'autres sociétés auxquelles il sera demandé de respecter les mêmes contraintes de profits distribués. Dans ces conditions, la société se doit de satisfaire les exigences de cet actionnaire important. Elle peut être alors incitée à licencier du personnel, alors même que les taux de profit sont élevés, mais insuffisants au regard des dividendes versés aux fonds de pension ou de la croissance attendue de la valeur des actions⁶¹. Cette conception de la gestion d'une entreprise est évidemment dangereuse. Elle incite la direction de l'entreprise à mener une politique sévère pour satisfaire la demande de cet actionnaire exigeant, mais cette course en avant fait porter tout le poids de la concurrence sur les autres acteurs de l'entreprise (personnel, fournisseurs, administrations publiques, notamment), lesquels ne pourront pas toujours renouveler les performances demandées, surtout sans en obtenir eux-mêmes des avantages pécuniaires correspondants. Cette exploitation « ultime » favorise le chômage, la robotisation, la gestion à court terme de l'entreprise et trop souvent elle ne permet pas de la restructurer au regard des futures échéances qui impliqueraient de nouveaux investissements dont les coûts réduiraient les objectifs de revenus des actionnaires.

Dans ce contexte, il n'y a aucune considération pour l'intérêt collectif et pour l'éthique⁶². Il y a une alliance entre les valeurs définies par le système privé

⁶¹ C'est pourquoi cette opération de licenciements dans une société peut être accompagnée d'une hausse des cours de l'action à la Bourse.

⁶² Fontanel, J. (2007), Questions d'éthique, Coll. « Les idées et les théories à l'épreuve des faits, l'Harmattan, Paris. Fontanel, J., Corvaisier-Drouart, B. (2014), For a general concept of economic and human security, in The evolving boundaries of defence : an assessment of récent shifts in defence activities, (Bellais, R. Ed.), Emerald, Bingley, U.K., 2014.

et l'Etat que seules les organisations non gouvernementales⁶³ dénoncent parfois, sans avoir toujours les moyens d'engager des procédures plus efficaces pour dénoncer et transformer cette relation de connivence entre les élites fortunées ou puissantes qui disposent de moyens d'information, de défense judiciaire et de coercition particulièrement dissuasifs. En juin 2016, les banques ont perdu leur aura, à cause des secrets révélés (notamment les Panama Papers), de leurs mensonges⁶⁴ et de leurs opérations spéculatives qui ont fait perdre beaucoup d'argent au secteur public⁶⁵.

L'économie de marché mondialisée se présente aujourd'hui aussi comme un facteur de conflits, avec ses violences et ses injustices. Elle se constitue parfois comme un instrument de guerre économique, dans laquelle les banques disposent de puissants algorithmes susceptibles de favoriser les guerres économiques⁶⁶. Il faudrait remettre en cause ce que chacun croit être une fatalité, mais qui n'est qu'une expression de la corruption des esprits et du mépris de la démocratie et de l'intérêt collectif par les dirigeants dominants de ce monde globalisé.

Bibliographie

Assemblée Nationale (2010), Commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire, Mercredi 24 mars, <http://www.assemblee-nationale.fr/13/cr-cfiab/09-10/c0910058.asp>

Assemblée Nationale (2013), Mission d'information sur l'optimisation fiscale des entreprises dans un contexte international, Rapport d'information de la Commission des finances de l'Assemblée nationale du 10 juillet 2013.

ATTAC & BASTA (2015), *Le livre noir des banques*, Ed. Les liens qui libèrent, Paris.

Basta ! (2014), *Prix des aliments et des matières premières ; les banques inventent l'hyper-spéculation*, Bastamag.net, 13 février.

Barre, R., Fontanel, J. (1994), *Principes de politique économique*, Presses Universitaires de Grenoble, ECO+, Grenoble.

Bensahel, L., Fontanel, J. (1992), *La guerre économique*, ARES, Vol XIII, 4, Grenoble, 1992

⁶³ Bensahel, L., Fontanel, J., Corvaisier-Drouart, B. (2009), *Les organisations non gouvernementales ou l'homme au cœur d'une mondialisation solidaire*, L'Harmattan, Paris

⁶⁴ En 2012, le PDG de la Société Générale avait affirmé, devant le Sénat, que la banque n'était plus présente dans les paradis fiscaux, affirmation qui a été démentie en 2016 par les Panama Papers.

⁶⁵ Depuis 2008, l'affaire Kerviel n'en finit pas de dévoiler de nouvelles opérations discutables et déficitaires, mais la Société générale refuse de reconnaître sa responsabilité en la reportant sur l'opérateur. Après des décisions de justice très favorables, le vent semble avoir tourné en sa défaveur ? Les dernières conclusions semblent plutôt défavorables à la Société générale, en lui reconnaissant une certaine responsabilité.

⁶⁶ Bensahel, L., Fontanel, J. (1992), *La guerre économique*, ARES, Vol XIII, 4, Grenoble, 1992. Fontanel, J., Ward, M. (1993), *Military Expenditures, Armaments and Disarmament*, Defence Economics, Vol. 4, 1993. Coulomb, F., Fontanel, J. (2006), *Mondialisation, guerre économique et souveraineté nationale* in « La question politique en économie internationale », Collection « Recherches », La Découverte, Paris. Fontanel, J. (2010), *Economie politique de la sécurité internationale*, L'Harmattan, Paris.

Bensahel, L., Fontanel, J., Corvaisier-Drouart, B. (2009), Les organisations non gouvernementales ou l'homme au cœur d'une mondialisation solidaire, L'Harmattan, Paris.

Berlau, J. (2015), Banks That Are "Too Big to Fail" Need Competition, National Center For Policy Analysis – Policy Report – December. <http://www.ncpa.org/pdfs/st378.pdf>

Bolis, A. (2012), La spéculation coupable de la flambée des prix des aliments ? Le Monde, 13 Septembre, http://www.lemonde.fr/economie/article/2012/09/13/les-speculateurs-financiers-coupables-de-la-flambee-des-prix-des-aliments_1757951_3234.html

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2006), Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. BRI, Bâle. <http://www.bis.org/publ/bcbs128fre.pdf>

Conseil des prélèvements obligatoires (2013), Les prélèvements obligatoires et les entreprises du secteur financier, Janvier.

Coulomb, F., Fontanel, J. (2006), Spéculation et instabilité financière internationale, in « Des flux et des territoires. Vers un monde sans Etats ? ». Sous la direction de Bernard Jouve et Yann Roche, Presses de l'Université du Québec, Montréal, 2006.

Coulomb, F., Fontanel, J. (2006), Mondialisation, guerre économique et souveraineté nationale in « La question politique en économie internationale », Collection « Recherches), La Découverte, Paris.

Déclaration de Berne (2011), Swiss Trading SA. La Suisse, le négoce et la malédiction des matières premières, Editions d'en bas.

Fontanel, J., Ward, M. (1993), Military Expenditures, Armaments and Disarmament, Defence Economics, Vol. 4, 1993.

Fontanel, J. (2002), L'action économique de l'Etat, Pour Comprendre, L'Harmattan, Paris.

Fontanel, J., Samson, I. (2002), Le rôle économique de l'Etat, Humanisme et Entreprise, Paris.

Fontanel, J. (2005), La globalisation en analyse. Géoeconomie et stratégie des acteurs, La Librairie des Humanités, L'Harmattan, Paris.

Fontanel, J. (2006), Spéculation internationale et géopolitique, Annuaire Français des Relations Internationales, Vol. VI. 2006.

Fontanel, J. (2007), A Globalização em «análise»: geoeconomia e estratégia dos actores. Piaget Institut, Lisboa.

- Fontanel, J. (2007), Questions d'éthique, Coll. « Les idées et les théories à l'épreuve des faits, l'Harmattan, Paris.

- Fontanel, J. (2007), Ethique, démocratie et économie mondialisée. Quelle éthique ? in « Questions d'éthique », Collection « Les idées et les théories à l'épreuve des faits », J. Fontanel, (Ed). L'Harmattan, Paris.

- Fontanel, J. (2007), Ethique, solidarité et économie mondialisée. Quelle éthique ? in « Questions d'éthique », Coll. « Les idées et les théories à l'épreuve des faits, J. Fontanel, (Ed). L'Harmattan, Paris.

Fontanel, J. (2010), Les maîtres-penseurs de la crise financière mondiale, Annuaire Français des Relations Internationales, AFRI, Paris, 2010.

Fontanel, J. (2010), Economie politique de la sécurité internationale, L'Harmattan, Paris.

Fontanel, J., Fontanel, G. (2012), La crise monétaire et l'avenir de l'Euro, Annuaire Français des Relations Internationales, AFRI, 2012.

Fontanel, J., Corvaisier-Drouart, B. (2014), For a general concept of economic and human security, in The evolving boundaries of defence : an assessment of récent shifts in defence activities, (Bellais, R. Ed.), Emerald, Bingley, U.K., 2014.

Fontanel, J. (2016), Les paradis fiscaux et les pays filous, La fuite organisée des impôts vers les pays complices, L'Harmattan, Paris.

- Galbraith, J.K. (2003), Les mensonges de l'économie, Essai, Grasset, Paris.
- Kowalik, M., Davig, T., Morris, M.S., Regehr, K. (2015), Bank Consolidation and Merger Activity Following the Crisis, FRB Kansas City – Economic Review – Forthcoming – April 19 pages
<http://kansascityfed.org/publicat/econrev/pdf/15q1Kowalik-Davig-Morris-Regehr.pdf>
- Laeven, L., Valencia, F. (2012), Systemic banking crises database : an update, IMF working Paper, Research Department Département de la recherche, June.
- Lefigaro (2016), la BCE rachète des obligations d'entreprise, 8 Juin.
<http://www.lefigaro.fr/flash-eco/2016/06/08/97002-20160608FILWWW00274-la-bce-rachete-des-obligations-d-entreprises.php>
- Liikanen, E. (2012), Rapport du groupe d'experts de haut niveau sur la réforme structurelle du secteur bancaire de l'Union européenne, Commission européenne, Octobre.
- Murphy, E.V., Murphy, M.M., Seitzinger, M.V. (2015), Bitcoin: Questions, Answers, and Analysis of Legal Issues, Congressional Research Service - Report - August 14, 2015 – 35p.,
<http://www.fas.org/sgp/crs/misc/R43339.pdf>
- New Economic Foundation (2011), Quid Pro Quo, Redressing the Privileges of the Banking Industry.
- Pollock, A.J. (2015), Does the Federal Reserve Know What It's Doing? American Enterprise Institute - Speech at the Cato Institute Monetary Conference, November 12, 2015,
<http://www.aei.org/publication/does-the-federal-reserve-know-what-its-doing/>
- Posen, A.S. (2015), Big Ben: Bernanke, the Fed, and the Real Lessons of the Crisis Peterson Institute – Article published by Foreign Affairs – December 2015.
<http://www.piie.com/publications/papers/paper.cfm?ResearchID=2894>
- Nijdam, C. (2013), Les produits dérivés dépassent leur niveau d'avant crise, Le Monde, 17 décembre.
- Radelet, S., Sachs, J. (1998), The Onset of the East Asian Financial Crisis, Harvard Institute for International Development, Cambridge, Mass.
- Zucman, G. (2013), la richesse cachée des nations. Enquête sur les paradis fiscaux, Le Seuil, 2013.