

Pascal CANFIN, 2012, *Ce que les banques vous disent et pourquoi il ne faut presque jamais les croire*, Paris : Les Petits Matins, 127p.

Présentation

Un petit bouquin sur la finance et les banques écrit par un député européen écologiste, surprenant ? C'est pourtant une occasion de réconcilier le long terme de l'écologie avec la finance, aujourd'hui dominée par le court-terme et de plus en plus par l'ultra-court-terme – mais qui peut aussi être une alliée à la condition d'une profonde remise en question de son fonctionnement.

Faisant le constat de l'absence totale de contre-pouvoir en matière financière à Bruxelles, l'auteur a porté avec quelques autres députés la création de l'ONG Finance Watch. Créée en juin 2011 à l'échelle européenne, elle agit selon le même modèle que les lobbies classiques, contrant leurs arguments et montrant une autre façon d'envisager les problèmes afin d'orienter les décisions européennes vers une refonte de la régulation financière.

Pascal Canfin déconstruit le discours des banques en abordant un à un leurs arguments. Responsabilités des crises actuelles, exemplarité affichée des banques françaises, régulation des banques, utilité pour l'économie des innovations financières, taxe sur les transactions financières : tous ces thèmes sont abordés et déclinés sous forme de phrases-types dont l'auteur cherche à montrer les limites.

Ce faisant, il nous présente un monde financier dominé par des outils tels que le « trading de haute fréquence », modèle de spéculation extrêmement informatisé dans lequel les opérateurs ne détiennent parfois leurs titres que quelques millisecondes ; ou des produits dérivés complexes dont les mécanismes spéculatifs ne font qu'enfoncer les Etats européens dans leurs difficultés.

L'auteur présente ensuite dix mesures-clés pour changer la finance, dont certaines sont en cours d'application dans certains pays comme les Etats-Unis (loi contre le secret bancaire) ou le Royaume-Uni (séparation des banques de dépôt et des banques d'investissement). Enfin, il donne des pistes vers la construction de ce qu'il appelle une « démocratie financière », dans laquelle investissement socialement responsable et monnaies locales tiennent une place centrale.

Pascal Canfin est entré dans l'équipe gouvernementale actuelle en tant que ministre délégué chargé du développement et de la solidarité internationale. Ces pistes de réflexion représentent donc maintenant plus encore qu'avant, ce que l'on est en mesure d'exiger de nos politiques !

Résumé

Pascal CANFIN est député européen EELV, vice-président de la commission spéciale sur la crise financière, ancien journaliste économique. Il est à l'origine de l'ONG Finance Watch créée en 2011. Il a été nommé en juin 2012 ministre en charge du développement et de la solidarité internationale.

Introduction

L'auteur présente ce qui l'a poussé à écrire ce livre et son expérience de député européen ; il lie sa connaissance de la finance à son engagement au sein du parti écologiste : « Transformer la finance est donc un combat profondément écologiste et humaniste ». Le livre, en huit parties, s'articule principalement autour d'affirmations censées relever du discours des banques, et que l'auteur met en discussion.

Première partie *Sur les responsables de la crise actuelle*

« La crise financière, c'est pas nous »

Les responsabilités sont partagées (politiques, banques, différents acteurs de la finance), il y a donc nécessité d'une refonte globale des règles encadrant la finance.

« Les banques ne sont pas responsables de la crise de la zone euro »

Tout d'abord, les banques ont financé les bulles immobilières, accompagnant en cela les politiques publiques d'accession à la propriété sans vérifier les capacités des emprunteurs à rembourser. La conséquence est le développement d'un fort niveau d'endettement.

Ensuite, les interventions publiques destinées à éviter une plus grande récession et à sauver les banques ont fait augmenter l'endettement public de 20 points entre 2007 et 2010 dans la zone euro (de 66% à 85% du PIB), et de 45 points en Irlande.

Ceci a provoqué une fragilisation financière des Etats, d'où une fragilisation par retour des banques détenant des obligations : les obligations d'Etat (=dettes souveraines) voyant leur valeur baisser, les banques ont subi des pertes et ont vu le cours de leurs actions baisser.

Au lieu de profiter de cette situation des banques pour obtenir des changements de pratiques, les Etats leur ont fait trois cadeaux fin 2011 : *en octobre*, ils ont renoncé au contrôle de la façon dont les banques vont devoir augmenter leurs fonds propres pour faire face à la crise (de 1 pour 25 à 1 pour 12,5 d'ici juillet 2012) ; *le 9 décembre*, ils ont affirmé que les banques ne seraient plus mises à contribution ; enfin *le 21 décembre* la Banque Centrale Européenne accordait un accès illimité à très faible taux et pour trois ans à de l'argent qu'elle créait. Ces trois politiques ont été mises en œuvre sans demander aucun engagement en contrepartie.

« Ce n'est pas la faute des agences de notation. Casser le thermomètre ne réduit pas la fièvre »

De nombreux diagnostics des agences de notation se sont révélés totalement erronés : les subprimes étaient notés AAA, ainsi que Lehman Brothers quelques semaines avant sa faillite ou l'Islande.

L'auteur refuse aux agences de notation le droit de faire des préconisations politiques, qui dépassent le cadre du diagnostic.

Enfin, il refuse aussi le caractère d'indicateur officiel pour mesurer le risque d'un titre financier des notes des trois grandes agences (Standard&Poor's, Moody's, Fitch).

Deuxième partie *Les banques françaises*

« Les banques françaises n'ont rien coûté au contribuable »

L'auteur s'appuie sur le discours émanant d'une campagne de communication de la fédération bancaire française (FBF).

Le 15 septembre 2008, l'Etat accorde un prêt de 40 milliards d'euros ainsi qu'une garantie publique de 320 milliards d'euros. Certes, le prêt a été remboursée et la garantie n'a pas eu à être activée, mais l'Etat est ainsi devenu l'assureur du système bancaire français, suivant l'adage « Privatisons les profits, socialisons les pertes ».

D'autre part, ce ne sont pas les contribuables français mais les américains qui ont sauvé la Société Générale. Celle-ci, détentrice de produits subprimes, était en effet assurée par AIG, le géant américain, qui a bénéficié d'une aide américaine de 85 milliards de dollars. Sans cette aide, l'assureur en faillite n'aurait pu indemniser ses clients dont la Société Générale, qui a été indemnisée à hauteur de 12 milliards de dollars.

Enfin, Dexia, banque franco-belge au bord de la faillite en 2008, a bénéficié de l'achat par l'Etat et la Caisse des Dépôts et Consignations de 3 milliards d'euros d'actions. Celles-ci ne valent aujourd'hui presque plus rien. La crise de la dette souveraine a entraîné le démantèlement de la banque ; la Caisse des Dépôts a repris l'activité de financement des collectivités locales. Le sauvetage pourrait atteindre 10 milliards d'euros, répartis entre la France et la Belgique.

En revanche, les banques françaises ont enregistré des bénéfices cumulés de 21 milliards d'euros en 2010.

« Les banques françaises sont plus régulatrices que les autres »

Les banques françaises, tout autant que celles des autres pays européens, exercent un fort lobbying au niveau européen, contre une plus grande régulation de la finance.

L'auteur prend comme contre-exemple les paradis fiscaux : les banques françaises y avaient 460 filiales en 2009, dont 190 pour BNP Paribas. Celle-ci n'a fermé que 2 succursales et 6 filiales depuis 2009, suite à une loi ne prenant en compte que les paradis fiscaux « officiels », dont la liste mériterait d'être considérablement élargie.

De plus, la FBF milite contre la loi dite FATCA américaine, votée en 2010 et applicable en 2013. Celle-ci oblige les institutions financières ouvrant un compte à un citoyen ou à une entreprise américaine de le déclarer à l'administration fiscale américaine, mettant à mal le secret bancaire.

« Les banques françaises ne spéculent pas sur les dettes des Etats »

Ce sont surtout les « hedge funds », fonds d'arbitrage spéculatifs, qui spéculent depuis les paradis fiscaux sur les dettes des Etats.

Cependant, ceux-ci ont peu de capitaux propres et empruntent donc de fortes sommes d'argent aux banques pour leurs activités.

Les activités de financement des hedge funds sont donc assurées par des banques, dont la BNP, ou Newedge, filiale commune de la Société Générale et du Crédit Agricole.

De plus, les banques françaises ont communiqué avec grand bruit sur le fait qu'elles conservaient leurs titres grecs pour donner toutes ses chances au plan de soutien ; mais dans le même temps elles se débarrassaient de leurs dettes souveraines d'autres Etats européens : BNP Paribas s'est ainsi délestée de 8,3 milliards d'euros de dette italienne en 2011.

« Les banques françaises sont plus solides »

Tout d'abord, l'affaire Dexia et le sauvetage de la Société Générale par les Etats Unis viennent contredire cette affirmation.

Il y a à la base de ce discours le modèle de « banque universelle », où les bénéfices réalisés dans les activités liés aux particuliers (banque de dépôt ou banque de détail) ont permis lors de la crise de compenser les pertes dans les activités de marche (banque de marché ou d'investissement ou d'affaires). Par exemple, Natixis, banque d'investissement filiale des Caisses d'Epargne et des Banques Populaires, a été sauvée de cette manière.

En fait, le modèle de banque universelle permet de prendre des risques dans les activités de marché tout en comptant sur l'aide de l'Etat qui sera en cas de perte rendue quasi-obligatoire par le volet « banque de détail », sous peine de voir l'épargne des particuliers disparaître avec la banque.

Pour enrayer ce mécanisme, le Royaume Uni pourrait séparer prochainement les deux activités pour ses banques. Mais il existe un risque lié à l'interconnection des deux systèmes même lorsque les banques sont séparées, ainsi qu'un risque de trop grande dérégulation des banques d'affaires.

Il faudrait par conséquent créer deux systèmes parallèles et non connectés (empêcher les banques d'affaires d'accéder aux ressources des banques de dépôt).

Troisième partie *La régulation des banques*

« Fixer des contraintes trop fortes aux banques pénalise l'économie, et donc l'emploi »

En 2011 a été voté par l'Union Européenne le dispositif Bâle 3, qui redéfinit l'encadrement réglementaire des banques et marchés financiers. Il sera applicable en 2013.

Ce dispositif oblige les banques à doubler leurs fonds propres, de 4% à 8%. Cela signifie que pour accorder un prêt de 100€, une banque devra détenir 8€ au lieu des 4€ actuels.

Pour contrer cette disposition, les banques assurent que cela va faire augmenter le coût du crédit et limiter le volume des prêts, entraînant ainsi une baisse de l'investissement et donc une hausse du chômage. L'Institute of International Finance annonce même un chiffre de 10 millions d'emplois perdus dans le monde.

Cependant, la dernière étude d'impact réalisée par la Banque des Règlements Internationaux (BRI) dément complètement cet argumentaire. Elle annonce un impact sur la croissance inférieur à 0,01 point par an, et une augmentation du coût du crédit de 0,06%, ce qui est marginal par rapport notamment aux variations mensuelles des taux d'intérêts de la BCE, qui conditionnent par suite les taux d'intérêt du crédit.

En fait, cette disposition entraîne surtout une diminution de la rentabilité des fonds propres pour les banques, d'où une diminution des profits. En effet, si le prêt de 100€ garanti par 4€ de fonds propres rapportait 1€ par an, le retour était de 25% ; avec 8€ de fonds propres, il n'est plus que de 12,5%. De fait, les retours sur capitaux propres avoisinent dans le système actuel les 20% : il s'agit en fait d'une prédation du reste de l'économie.

La crise des dettes souveraines en 2011 a cependant entraîné une accélération du processus : en octobre, les Etats ont en effet demandé aux banques d'augmenter leurs fonds propres d'ici juillet 2012, et non plus d'ici 2013. Cependant, ils ont aussi laissé aux banques la liberté d'augmenter leur capital *ou* de réduire leurs engagements. Tout laisse penser que c'est cette seconde option qui sera choisie, afin de ne pas faire diminuer le bénéfice par action... De plus, augmenter leur capital (en émettant de nouvelles actions) présente pour les banques le risque de ne pas trouver d'acheteur, et de devoir alors se tourner vers les pouvoirs publics, qui pourraient nationaliser les banques (comme cela s'est passé au Royaume Uni ou en Irlande en 2008).

« L'accumulation de réglementation nous étrangle »

En prenant comme exemple la négociation européenne sur les bonus des traders et des dirigeants de banques, pendant laquelle la France a défendu des positions très libérales plus longtemps même que le Royaume-Uni, Pascal Canfin montre que « l'industrie financière ne manque pas d'alliés ».

« Si vous réglez trop, on partira s'installer ailleurs »

Tout d'abord, l'auteur s'est aperçu en allant à New York que les banques américaines disaient exactement la même chose à leurs responsables politiques...

En prenant à nouveau l'exemple des bonus et des traders, la nouvelle réglementation européenne entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2011 pose trois principes : la rémunération variable doit être différée dans le temps (pour éviter les opérations risquées à long terme mais qui rapportent à court terme) ; 70% du bonus n'est plus délivré en cash mais en actions de la banque ; la part variable ne peut plus excéder 50% de la rémunération totale.

Malgré cette nouvelle réglementation plus contraignante, aucun trader n'a quitté l'Europe... Les grandes places boursières hors Europe sont lointaines et posent un problème simple : celui du décalage horaire... Un trader qui partira travailler depuis une place lointaine serait obligé de travailler de nuit.

Quatrième partie *Utilité pour l'économie des innovations financières*

L'auteur rappelle le caractère récent des outils complexes : trading de haute fréquence, CDS, marchés de produits dérivés : tout cela s'est surtout développé dans les vingt dernières années.

« Les marchés financiers et leurs innovations facilitent le financement de l'économie »

Le « trading de haute fréquence », très informatisé, consiste à acheter et revendre, parfois en quelques millisecondes, des titres divers en fonction d'arbitrages automatisés permettant de dégager des bénéfices parfois minimes mais extrêmement nombreux. 50% des ordres passés sur les valeurs des entreprises du CAC40 relèvent de cette pratique ; 60% des transactions financières aux Etats-Unis et 35% en Europe sont le fait de machines.

Cela pose la question de l'utilité de la liquidité permanente. En fait, celle-ci se révèle utile uniquement pour l'ultra-court-termisme ; pas du tout pour l'économie réelle.

Elle sert en effet avant tout l'intérêt des spéculateurs qui s'interposent inutilement entre les acheteurs et les vendeurs « traditionnels » (image de la personne qui viendrait prendre le paquet de pâtes que vous vous apprêtez à saisir dans le rayon du magasin, afin de vous le revendre quelques centimes de plus).

« Les produits complexes sont utiles à l'économie car ils permettent de limiter les risques »

Les produits complexes sont ce que l'on appelle aussi des produits dérivés, ils servent à la base à assurer un acheteur ou un vendeur par rapport à la valeur d'un titre (ils « dérivent » donc de la valeur à laquelle ils sont associés). Par exemple, un fabricant comme Airbus vend des avions en dollars mais paie ses salariés en euros, il doit donc s'assurer contre un éventuel changement de cours entre le dollar et l'euro, qui pourrait lui faire perdre de l'argent entre la signature du contrat et la livraison.

Les produits dérivés sont donc généralement liés à des « contrats à terme », qui prennent compte d'une durée entre la signature et la conclusion d'un contrat.

Les CDS (credit default swaps) sont une forme particulière de produit complexe, ils servent à l'origine à s'assurer contre la faillite d'une entreprise ou d'un Etat. Mais en s'individualisant (en devenant des produits séparés du titre ou de l'obligation à laquelle ils étaient adossés), ils sont devenus une « arme de spéculation massive ». Ainsi lors de la crise grecque, les banques ont acheté des CDS « à nu », séparés de l'obligation grecque à laquelle ils étaient liés. En même temps, elles ont vendu à leurs clients des obligations grecques qu'elles ne détenaient pas encore, en s'engageant à les livrer une semaine plus tard. L'achat de CDS à nu a provoqué l'augmentation de la demande de CDS grecs sur le marché, ce qui a fait monter leur prix. L'augmentation du prix de ces CDS, qui sont une forme d'assurance, a fait augmenter la perception du risque : les acheteurs d'obligations grecques ont donc demandé un taux d'intérêt plus élevé pour leurs nouvelles obligations. Les obligations déjà émises ayant un taux d'intérêt fixe, c'est la valeur de l'obligation qui a dû baisser. La banque a alors pu acheter des obligations à un prix moins élevé que celui auquel elle les avait vendues à ses clients la semaine précédente, réalisant là un premier bénéfice. La revente de ses CDS à nu s'est ensuite faite avec un second bénéfice.

Par un jeu spéculatif, la banque s'enrichit, les difficultés de l'Etat croissent.

L'interdiction des CDS à nu a été votée par l'Europe en octobre 2011, elle entrera en vigueur en novembre 2012.

De façon plus générale, les produits dérivés sont finalement une réponse peu efficace voire contre-productive, à l'augmentation de l'incertitude créée par un système de prix mouvants reposant sur les seules lois du marché. Cette situation est imputable *au politique*, qui a abandonné son rôle de fixateur de prix, notamment pour les taux de change entre monnaies, mais aussi pour certaines matières premières (depuis les années 1970).

Cinquième partie *La taxe sur les transactions financières*

« Une taxe sur les transactions financières est mauvaise pour le fonctionnement des marchés »

Il s'agit là d'un argument logique de la part des banques et des marchés, personne n'ayant souvent envie de payer plus d'impôts...

« Une taxe sur les transactions financières sera en fait payée par les entreprises et les retraités »

En fait, ce sont surtout les opérateurs de trading haute fréquence qui ont à perdre avec cette taxe.

Pour les autres, le coût sera marginal, bien plus faible par exemple que la perte de valeur des fonds de pension liés aux rémunérations de leurs dirigeants, qui grèvent d'1,5% en moyenne leurs rendements.

« L'Europe ne peut pas mettre seule en place une taxe sur les transactions financières »

Contre la fuite des transactions, la proposition de la Commission Européenne prévoit de taxer le bénéficiaire de la transaction dès lors qu'il réside dans l'union européenne, et non en fonction du lieu de réalisation de la transaction. L'Europe peut donc mettre seule en place une taxe sur les transactions financières.

Sixième partie *Finance Watch ou la naissance d'un contre pouvoir*

Pascal Canfin a fait le constat du manque de contre-pouvoir à Bruxelles en matière de finance, alors que les lobbies de la finance sont très organisés.

Avec plusieurs autres députés, il a impulsé la création de l'ONG Finance Watch afin de pallier à ce manque. L'assemblée générale fondatrice a eu lieu le 30 juin 2011 ; les députés européens ne font pas partie de l'organisation.

Le budget annuel est de 2 millions d'euros, la moitié est apportée par la commission européenne, l'autre moitié par diverses fondations, avec exclusion des sources de revenus provenant directement ou indirectement de l'industrie financière.

Septième partie *Dix mesures pour changer la finance*

1. Conditionner l'octroi de la licence bancaire et le soutien de la banque centrale

Le texte européen sera modifié en 2012, il faut se saisir de l'occasion.

2. Réduire la taille des banques et augmenter leurs fonds propres

Séparer les activités dépôt / investissement (comme le Royaume Uni s'apprête à le faire) sans abandonner la régulation de la partie investissement.

Augmenter les fonds propres par augmentation du capital et non par réduction des engagements.

3. Donner au régulateur européen le pouvoir d'interdire aux banques de verser dividendes et bonus

Le régulateur américain le fait déjà.

La Société Générale a versé en 2011 728 milliards de bonus + 500 milliards de dividendes, soit 1,228 milliards d'euros, alors qu'il lui manque 2 milliards d'euros de fonds propres selon l'autorité bancaire européenne.

4. Interdire les produits financiers toxiques

Interdiction des CDS à nu effective ; il faut maintenant interdire tous les CDS sur les dettes des Etats (CDS souverains).

5. Soumettre les produits financiers à autorisation préalable de mise sur le marché

Cette autorisation pourrait être assurée par l'Autorité Européenne des Marchés Financiers.

6. Rompre avec le court-termisme des marchés financiers

Instaurer une durée minimale de détention des titres financiers.

Interdire l'emprunt par les hedge funds de l'argent des banques, et interdire ou limiter fortement les activités des banques pour leur compte propre.

7. Lutter contre les paradis fiscaux

Mettre en place en Europe un équivalent de la loi FATCA américaine votée en 2010.

Elargir la liste officielle des paradis fiscaux.

8. Marginaliser les agences de notation

Retirer de la régulation financière européenne toute référence aux notes des agences pour sortir du cercle vicieux.

Empêcher les agences de faire de la préconisation politique.

9. Mettre fin aux conflits d'intérêts dans la finance

Des passerelles existent actuellement entre les banques et les institutions de régulation.

De multiples conflits d'intérêts existent au sein des banques, des agences de notation, etc.

10. Taxer les profits indus de la finance

Mettre en place une surtaxe d'impôts sur les sociétés pour les bénéfices excédant le taux moyen de profit des entreprises non-financières.

Empêcher les banques de déduire leurs enveloppes de bonus de leurs bénéfices.

Instaurer une taxe sur les transactions financières en Europe ou au moins dans la zone euro.

Huitième partie *Contre la « dictature des marchés », construire la démocratie financière*

Il n'y a pas actuellement de traçabilité complète des fonds collectés par les banques, sauf chez la NEF.

Même chose pour les assurances-vie (41% des ménages français en détiennent).

Le prêt de titres pour spéculation est une pratique courante au sein des assurances-vie, le politique, mais aussi les épargnants, peuvent exiger l'interdiction de cette pratique.

L'investissement socialement responsable (ISR) devrait être rendu progressivement central et obligatoire.

La question de la monnaie est très importante aussi : les monnaies locales permettent de se la réapproprier.

Enfin, il faudrait relancer les emprunts populaires pour que les citoyens participent plus fortement au financement des Etats, voire même de l'Europe.

Conclusion *2012, l'alternance indispensable pour remettre la finance à sa place.*

La France connaît une alternance en 2012, l'Allemagne fera peut-être de même en 2013 : nous pouvons mieux faire ! Le politique doit reprendre la main sur la finance et il en a les moyens. Allusion à Roosevelt et au New Deal.

Pascal Canfin est aujourd'hui ministre...