



INTERVIEW



Aline FARÈS

Directrice de la coordination et du développement du réseau de l'ONG Finance Watch

Frédéric HACHE, *L'Union des Marchés des Capitaux en 5 questions*, Bruxelles, Finance Watch, 2015, 12 pages.

« Les leçons de la crise de 2008 n'ont pas été tirées »

Ralentissement de l'économie chinoise, bulles immobilières, taux d'intérêt au plus bas, niveaux de crédit exceptionnellement élevés... De nombreux voyants de l'économie mondiale sont au rouge. Et font craindre une nouvelle crise financière majeure. Pour Aline Farès, de l'ONG Finance Watch, il est grand temps que la Commission européenne prenne les mesures nécessaires pour que la finance soit à nouveau au service de l'économie et des citoyens. Explications.

Sommes-nous, comme de plus en plus d'économistes l'affirment, à l'aube d'une grande crise financière mondiale ?

Il n'y a malheureusement pas beaucoup de raisons d'être optimiste. Tous les éléments sont en place pour qu'éclate une crise du même type que celle de 2008, car le système financier n'a que très peu changé. Il a les mêmes faiblesses qu'à l'époque ! La structure du système, le comportement des principaux acteurs (grosses banques, gros assureurs, fonds d'investissement, fonds de pension, etc.), leur profonde interconnexion et le fait qu'ils soient exposés aux mêmes risques (du fait qu'ils investissent dans les mêmes produits) sont autant d'éléments qui ne laissent rien présager de bon. Tout cela laisse à penser que le déclenchement d'une crise, même locale, pourrait rapidement se disperser dans l'ensemble du système et nous faire vivre un scénario catastrophe, comme en 2008, lors de la crise des « subprimes ».

D'où pourrait venir cette nouvelle crise ?

De partout ! L'un des foyers se situe en Chine, en raison du net ralentissement de son économie ; un autre, dans le marché immobilier de certaines grandes villes. Mais ces foyers sont tellement nombreux...

Pour expliquer cette dynamique, il faut s'intéresser à la dangereuse croissance du crédit et à la financiarisation galopante de l'économie. Depuis bien trop longtemps, la croissance n'est plus alimentée par une hausse des salaires ou du pouvoir d'achat des citoyens, mais par une augmentation du

crédit. Celui-ci est bien entendu nécessaire pour développer des investissements, pour dynamiser l'économie. Mais jusqu'à un certain point seulement. Or, une étude réalisée dans 46 pays du monde montre qu'entre le début des années 80 et les années 2000, le crédit est passé de 75 % du PIB à plus de 120 %¹ !

C'est assez intuitif de se rendre compte que c'est intenable : quand on a un volume de crédit qui représente plus de 100 % du PIB, c'est que l'on octroie du crédit à un rythme beaucoup plus rapide que ce que l'économie peut produire et que ce que l'on est susceptible de rembourser. Cet écart ne va cesser de grandir, créant ce qu'on appelle une « bulle ». Jusqu'à que celle-ci explose. En termes d'image, il suffit de comparer le phénomène à un élastique sur lequel on tire trop fort : à un moment, il casse !

Ce qui est inquiétant, c'est que cette masse de crédit n'a pas du tout dégonflé en termes quantitatifs depuis 2008. Et, surtout, que les réponses politiques de la Commission européenne passent par encore plus de crédits injectés dans l'économie pour relancer la croissance et la consommation. Pourtant, même la Banque centrale européenne (BCE) le dit dans ses rapports : le problème des PME n'est pas l'accès au crédit, mais plutôt des carnets de commandes trop peu remplis. En d'autres termes, il n'y a pas assez d'acheteurs parce que le pouvoir d'achat a diminué. Ce sont donc de fausses solutions qui, en outre, alimentent la croissance des bulles spéculatives. Rappelons aussi que toutes les grandes crises financières de l'histoire ont été marquées par un excès de crédits !

1. Dirk Bezemer, Maria Grydaki et Lu Zhang, « More mortgages, lower growth ? », publié par *Economic Inquiry*, Vol. 54, N° 1, Janvier 2016, pp. 652-674.



Les taux d'intérêt particulièrement bas sont également inquiétants...

Exactement. Puisque le rendement est presque nul sur les comptes épargne, on incite les petits épargnants à placer leur argent sur les marchés financiers. Le risque de diminution des dépôts dans les banques met une pression sur leur financement (les dépôts sont en effet le financement le plus sûr et le plus stable pour une banque) et les fragilise fortement, tout en venant gonfler la partie « marché financier » du système. Si on ajoute à cela la privatisation grandissante des systèmes de pension qui viennent *de facto* gonfler les fonds de pension, on voit grandir dangereusement un capital qui sera investi dans les mêmes produits financiers.

maîtriser au cas où elles surviendraient afin de minimiser l'intervention publique, par exemple dans le sauvetage des banques (comme ce fut notamment le cas avec Dexia, pour la Belgique). Parmi ces réglementations, on trouve celle du « Bail in » qui est un mécanisme de résolution des crises bancaires. Selon ce principe, ce sont les créanciers et les actionnaires qui seront sollicités en premier lieu pour renflouer les banques et non l'argent public.

L'idée est évidemment intéressante sur le principe. Mais il y a un gros écueil : les 200 plus grosses banques sont financées à plus de 60% par... le marché, c'est-à-dire les autres institutions financières. On comprend aisément qu'une banque en grande difficulté va avoir un impact immédiat sur les autres et provoquer des réactions en chaîne. Le système proposé par l'Union bancaire n'est donc pas suffisant : la construction est intéressante, mais ses fondations ne sont pas assez solides. Si les banques font faillite les unes après les autres, ce sont à nouveau les États qui devront intervenir, avec les conséquences budgétaires, économiques et sociales que l'on sait. D'autant que les finances publiques de la majorité des États sont au plus mal, notamment des suites de la crise de 2008. J'ajouterais que le système proposé est peu crédible parce que le fonds de résolution créé pour soutenir ce processus devrait atteindre 55 milliards d'euros. Or la taille du bilan des plus grandes banques européennes (Deutsche Bank, BNP, etc.) approche les 2.000 milliards d'euros...

En 2008, la banque Lehman Brothers faisait faillite, plongeant le secteur bancaire mondial dans le chaos.



Comment rendre ces « fondations » plus solides ?

Une de nos principales revendications, c'est la séparation des métiers bancaires : faire en sorte qu'il y ait d'un côté des banques commerciales, qui auraient comme activité principale les dépôts et, de l'autre, les banques d'affaires. Il s'agit donc de séparer les services essentiels (ceux qui ne peuvent être interrompus), des autres activités, à risque. C'est à ceux qui prennent les risques, d'en assumer les conséquences. Cette séparation a le mérite de diminuer le risque de contagion des activités de marché vers les activités de dépôt. Celles-ci seront donc moins dépendantes des marchés financiers et par conséquent moins exposées aux fluctuations de ces derniers.

Cette dynamique mène à une financiarisation à outrance : on fabrique un produit financier à partir de tout et n'importe quoi. On va jusqu'à financiariser des forêts pour entrer dans les mécanismes de compensation carbone. Cette financiarisation est accentuée par le phénomène de la titrisation : au lieu de garder un crédit jusqu'à sa maturité, les banques en font un titre financier qui est échangeable sur les marchés. Cela alimente encore un peu plus la « bête » que sont devenus les marchés financiers.

N'aurions-nous rien retenu de la précédente crise ?

Ce qui est interpellant, c'est que la Commission européenne n'a pas chômé ! Notamment, en créant et en renforçant des institutions de contrôle et de supervision des marchés². Mais aussi en mettant sur pied l'Union bancaire. Il s'agit d'un ensemble de réglementations qui visent à prévenir les crises et à les

Des banques qui s'occuperaient uniquement des dépôts peuvent-elles être rentables ?

Bien sûr. En Allemagne, par exemple, un tiers du marché bancaire est composé de banques coopératives et un autre tiers, de banques d'épargne publiques, locales. Elles sont rentables, mais ne sont pas dans une logique de maximisation du profit, avec des niveaux de profit comparables à ceux des

2. La Commission européenne a ainsi créé les « ESA's » ou « European Supervisory Authorities » : l'EBA pour les banques, l'ESMA pour les marchés financiers et l'EIOPA pour les assurances.

grosses banques universelles actionnariales. Il est logique, par ailleurs, que les risques que prennent les banques d'affaires pour rémunérer grassement leurs actionnaires ne soient pas supportés par les finances publiques et la population. Il faut refuser le modèle qui se base sur la privatisation des bénéfiques et la mutualisation des pertes. En bref, nous prôtons le retour à une finance moins sexy, plus ennuyeuse... mais au service de l'économie et des citoyens !

Pourquoi la Commission n'apporte-t-elle donc pas les bonnes réponses ?

La présence tentaculaire du lobby financier qui gravite autour de la Commission européenne permet de comprendre, en partie, pourquoi les solutions apportées sont si légères. L'association *Corporate Europe Observatory* (CEO) a calculé qu'à Bruxelles, il y avait au minimum 1.700 lobbyistes pour le seul secteur financier contre une grosse vingtaine de lobbyistes de la société civile... Nous avons beau avoir le meilleur argumentaire et être soutenus par les meilleurs académiques, il est impossible de faire le poids face à une telle machine. Les parlementaires, à force d'entendre le même discours, finissent par être convaincus de son bien-fondé.

Dans le même ordre d'idées, on ne sent pas de volonté politique de rendre le débat financier plus accessible. Il est significatif de constater que depuis 2008, la Commission a beaucoup travaillé sur les réponses à apporter aux crises financières... mais en complexifiant encore un peu plus les réglementations déjà nombreuses et ardues. Or, il est impossible de garantir une supervision effective avec un tel niveau de complexité dans les textes. On a beaucoup dit que si les superviseurs avaient fait correctement leur travail, on aurait vu arriver la crise. Mais comment exiger des superviseurs de suivre la vitesse avec laquelle les marchés financiers créent de nouveaux produits qui, sous le couvert de l'innovation financière, servent principalement à contourner les réglementations ou les lois fiscales ? Les superviseurs seront toujours en retard ! D'où l'idée défendue par certains d'une validation *a priori* des nouveaux produits financiers.

Quelles sont les autres solutions à prôner pour maîtriser la finance ?

Nous nous battons aussi pour limiter davantage l'effet de levier des banques (c'est-à-dire limiter le ratio entre les fonds propres et l'actif total d'une banque) afin de diminuer la spéculation. Une autre piste est de favoriser la diversité dans le secteur financier qui est aujourd'hui dirigé par des mastodontes (banques, fonds de pension, fonds d'investissement...) qui représentent à la fois des risques systémiques sur le secteur financier et sur l'économie, mais qui consti-

tuent aussi un risque démocratique majeur vu leur pouvoir et leur influence sur les États.

Globalement, l'enjeu est d'arriver à des réglementations qui permettent des alternatives réelles et à une diversité dans le secteur au niveau des activités, de la taille des acteurs, de leur organisation, de leur gouvernance... La réglementation actuelle est tellement complexe qu'elle favorise les très grosses institutions.

Peut-on espérer y parvenir un jour ?

C'est évidemment compliqué tant les lobbies sont puissants. Mais il faut continuer à se battre. Car, globalement, la Commission continue à aller dans la mauvaise direction : en septembre dernier, elle a encore proposé de relancer la titrisation. Pour rappel, c'est l'une des causes de l'ampleur de la crise de 2008... Un débat sur le sujet est prévu dans les instances de l'Union européenne en mai ou juin. Il faudra le suivre de très près. Un autre dossier in-

“ La séparation des métiers bancaires diminue le risque de contagion des activités de marché vers les activités de dépôt. ”

terpellant est celui de l'agenda de la Commission sur ce qu'elle appelle le « Better regulation » (ou, en français, le « Mieux légiférer »). Pour assurer son suivi, nous avons créé, notamment avec la CSC, le « Better Regulation Watchdog »³. Ce réseau est une réponse aux tentatives de la Commission de vouloir édulcorer des réglementations essentielles et subordonner l'intérêt public à celui des multinationales. Bref, les sources d'inquiétudes ne manquent pas.

Dans ces circonstances, la création de NewB, la banque coopérative belge, est-elle réjouissante ?

Bien sûr. Même si le chemin est long et compliqué. Ce qui est anormal, comme c'est aussi le cas en France pour la Nef⁴, c'est qu'on oblige ces petites structures à s'adosser à un gros groupe... Mais comme il n'existe pas de gros groupe bancaire public, elles doivent espérer cela des grands groupes bancaires privés. Or, ceux-ci n'ont aucun intérêt à voir apparaître un acteur de ce type... Une raison de plus pour plaider pour des banques publiques !

Propos recueillis par Nicolas ROELENS

3. Un « Observatoire du “Mieux légiférer” ».

4. La Nef est une coopérative financière française qui offre des solutions d'épargne et de crédit orientées vers des projets ayant une utilité sociale, écologique et/ou culturelle.

