

# Les excès de la finance: quels problèmes, quelles solutions ?

Jean Rouquerol et Bernard Cheval

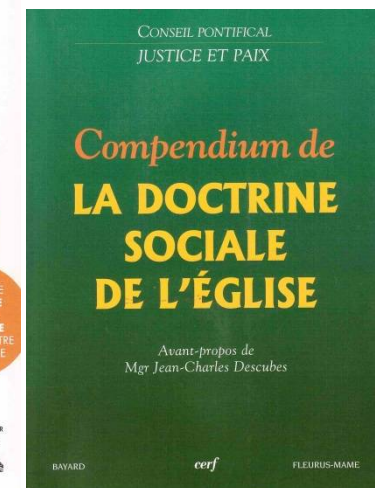
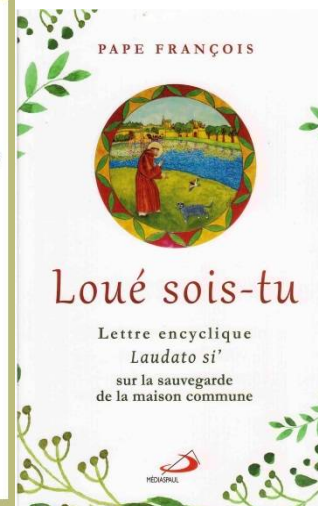
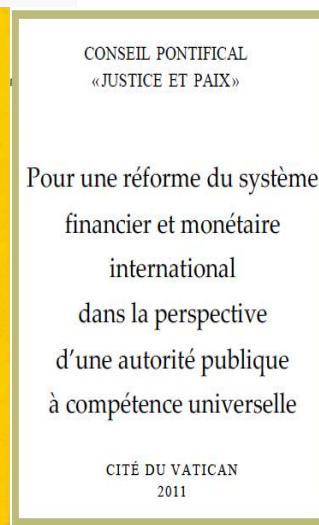
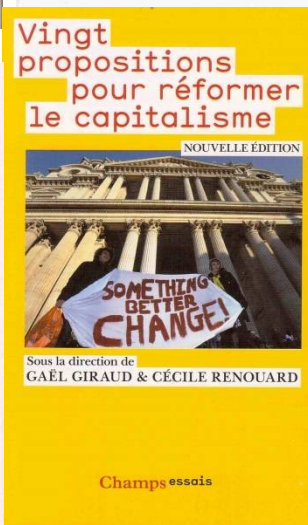
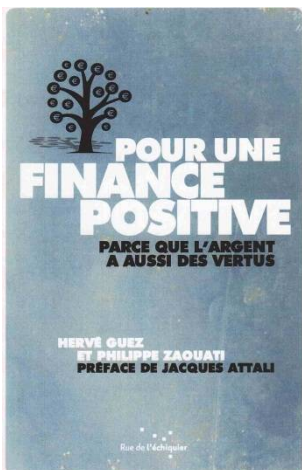
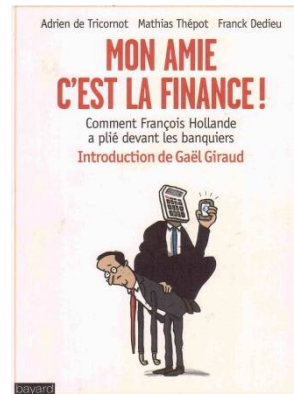
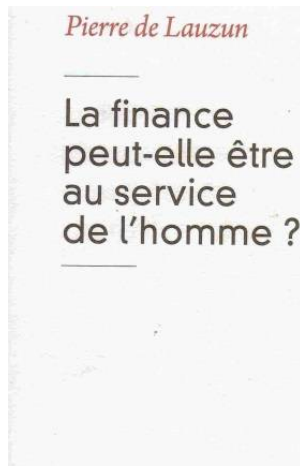
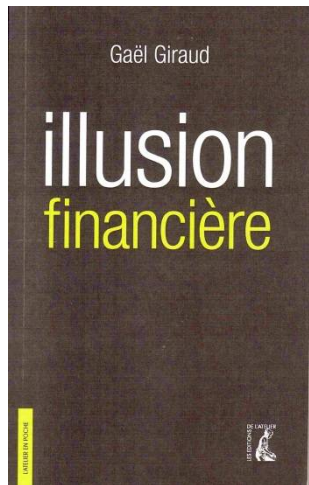


# Etre au service du **Bien commun** !

La crise de 2008 à mis sous les projecteurs non seulement les pratiques contestables d'un certain type de finance mais aussi son rôle prépondérant dans les choix et les évolutions économiques, politiques et sociales de notre temps.

Des chrétiens sociaux (économistes, financiers et philosophes) tirent la sonnette d'alarme et proposent des solutions en accord avec la pensée sociale chrétienne.

# Principales sources consultées : leurs références exactes sont données à la fin, avec de brefs commentaires.



# I - Les excès de la finance:

## le constat, les problèmes

*Bernard Cheval*

# Les excès : exemple la crise des subprimes !

- ⌘ Le marché immobilier augmentait de 15 % / an en Amérique.
- ⌘ Le président de la réserve fédérale a encouragé le crédit hypothécaire comme Georges Bush (la société de propriétaires -2003-).



- ⌘ Les organes de crédit ont accordé des crédits **sans vérifier la solvabilité** des emprunteurs car ceux-ci étaient gagés sur leurs maisons.
- ⌘ Ces crédits à taux variables ont été portés à des niveaux exorbitants (30%).
- ⌘ En 2007, 3 millions de ménage pauvres et surendettés ne peuvent plus payer ; ils vont entraîner la faillite des organismes de crédit.

# Les bilans des banques US d'abord impactés

z Au moment où des centaines de milliers de ménages pauvres américains n'ont pas pu rembourser,



z Les faillites se sont prolongées tout au long de la chaîne.

z Bien évidemment, ces **créances n'ont jamais été remboursées**. Conséquence : des dizaines de milliers de ménages dorment dans leur voiture !

z Agences de notation totalement responsables : **produits notés AAA** (note la plus élevée) **alors qu'ils étaient toxiques !**

# Pourquoi la crise s'est-elle étendue au monde entier ?



- z En cause, la titrisation :  
Qu'est-ce que c'est ?  
C'est une créance transformée en produits financiers échangeables sur les marchés.
- z Ces actifs se sont échangés sur les marchés internationaux à travers les banques du monde entier.

Ces créances sont revendues à d'autres investisseurs qui, chaque fois, prennent leur commission d'une manière de plus en plus discrète.

# Un outil financier très risqué, le CDO (obligation adossée à des actifs) : Le millefeuille de créances

Z Les plus belles créances sont au dessus, puis les moins bonnes jusqu'aux plus pourries !



Z Mais, **théoriquement**, aucun risque que la totalité du millefeuille fasse faillite en même temps !

Z En 2006, **470 milliards de \$ de CDO** dans le monde (notés AAA),

Z Entre-temps, création de millefeuilles de millefeuilles (CDO<sup>2</sup>).



# Le monde de la finance aveugle et ensuite ?

- Z Quand ça marche, c'est le jackpot !
- Z Sinon, effet domino dévastateur (réaction en chaîne). La panique s'est répandue de manière fulgurante parce que les organismes financiers se sont rendus en même temps de leurs créances toxiques et qu'ils ont compris que **le millefeuille empêche d'évaluer la dangerosité** du produit.



**Il est, en effet, impossible de corréler le risque de défaut** du bas du millefeuille (créances pourries) avec le haut du millefeuille (créances seniors les plus sûres).

# De plus, la titrisation a déresponsabilisé les marchés !

- z Le créancier n'est plus incité à exercer son métier avec vigilance puisque'il ne porte plus le risque de crédit car il pourra le revendre sur les marchés internationaux.
- z **La titrisation transforme le crédit, et la confiance qui va avec, en une marchandise que l'on se transmet d'une banque à l'autre !**
- z Conséquence : avec l'effet domino, **¼ de la capitalisation boursière mondiale perdue en 2008 soit 25000 milliards de \$ (~ 10 fois le PIB français)**

# Autre folie financière : le CDS

(couverture de défaillance)

z Actifs financiers qui servent de contrats d'assurance sur le risque de crédit.



z Vous pouvez vous assurer contre un risque qui ne vous concerne pas !

z Cela veut dire « prendre une position à nu » ou encore « assurer la maison du voisin » !

z Echangeables sur les marchés de gré à gré c.-à-d. **sans aucun contrôle car non régulés** par une chambre de compensation (opacité garantie qui échappe aux autorités de régulation).

# Que dit le droit des assurances ?

- z C'est effectivement interdit, sinon vous pourriez être tentés de mettre vous-même le feu à la maison du voisin !**
- z De plus, vous pouvez vous assurer plusieurs fois au moyen de CDS.**
- z Encore interdit en droit des assurances car vous pourriez vous assurer 15 fois contre l'incendie et mettre vous-même le feu à votre propre maison et toucher ensuite 15 fois la prime.**
- z Pour les CDS, vous pouvez acheter n fois la protection contre un risque qui ne vous concerne pas et tout cela (ce qui est le comble) sans que l'institution concernée soit au courant !!!!**

# Le pire est à venir !

- z Ce ne sont pas seulement les banques qui peuvent intervenir **mais aussi des fonds spéculatifs, et autres organes financiers.**
- z Ces opérations sont invisibles sur les bilans.
- z Ces « fantômes » ne sont pas assujettis aux contraintes de ratios bancaires (en capital, liquidités, réserves obligatoires...);
- z **Ces fantômes peuvent vendre des CDS alors qu'ils n'ont pas le capital nécessaire pour assumer le rôle d'assureur en cas de problème.**

# CIT, l'exemple à ne pas suivre !

- z Banque américaine centenaire, CIT spécialiste des prêts aux PME (BPI France chez nous).
- z Pour le tissu économique américain, banque absolument capitale (1 million de clients) !
- z Dans la tourmente des sub-primes, *CIT emprunte, en 2008, un milliard de \$ à Goldman Sachs.*
- z Or, ne pouvant pas rembourser, CIT va envoyer ses meilleurs juristes chez Goldman Sachs pour négocier se disant que GS n'avait pas intérêt à la faillite de CIT ce qui impliquait 1 milliard de pertes.

# Goldmann Sachs va refuser !

- z Surprise, les juristes de GS se montrèrent intraitables, **CIT fit faillite** (4<sup>ème</sup> plus grosse faillite aux Etats Unis) !
- z En cause, les CDS ! Au moment même où elle prêtait de l'argent à CIT, **GS achetait** sur les marchés de gré à gré **des CDS CONTRE CIT.**
- z Impensable ! **GS gagnait plus d'argent si CIT déposait le bilan que si celle-ci remboursait sa dette !**

# Autre exemple, la faillite de Lehmann Brothers

(5<sup>ème</sup> plus grande banque mondiale)

- z Lorsque LB fait faillite en 2008, la finance internationale s'est rendue compte que sa dette avait été **assurée 50 fois via des CDS.**
- z Effet domino, la finance mondiale a du rembourser 50 fois ceux qui avaient souscrit des assurances sur LB.
- z C'est **comme si 50 LB avaient fait faillite le même jour !**



# Les banques françaises concernées

- z Comme les autres banques françaises, la Société Générale était concernée :
- z elle avait acheté des CDS auprès d'AI G, le 1<sup>er</sup> assureur américain et mondial.
- z Le lendemain de la faillite de LB, AI G est incapable de rembourser les CDS et va faire faillite !
- z Le gouvernement américain va la nationaliser et débloquera **85 milliards de \$** pour la sauver.
- z SG sera remboursée de 12 milliards de \$.
- z Le contribuable américain a en réalité contribué pour 182 milliards de \$ (*cela donne le vertige*) ; **sinon, c'était le contribuable français ??**

Conclusion, **la finance mondiale ne repose plus sur l'entreprise** mais quasi-uniquement sur les produits financiers.

- z** Une banque gagne plus, **mais aussi risque plus**, si elle mise sur ces produits financiers toxiques.
- z** On fait de la création de richesse **sans partir de l'économie réelle** mais en partant de ces instruments financiers et donc sur des spéculations financières

# **II - Les excès de la finance: quelles solutions en accord avec la pensée sociale chrétienne ?**

*Jean Rouquerol*

# Toute-puissance de la finance: quelles solutions en accord avec la pensée sociale chrétienne ?

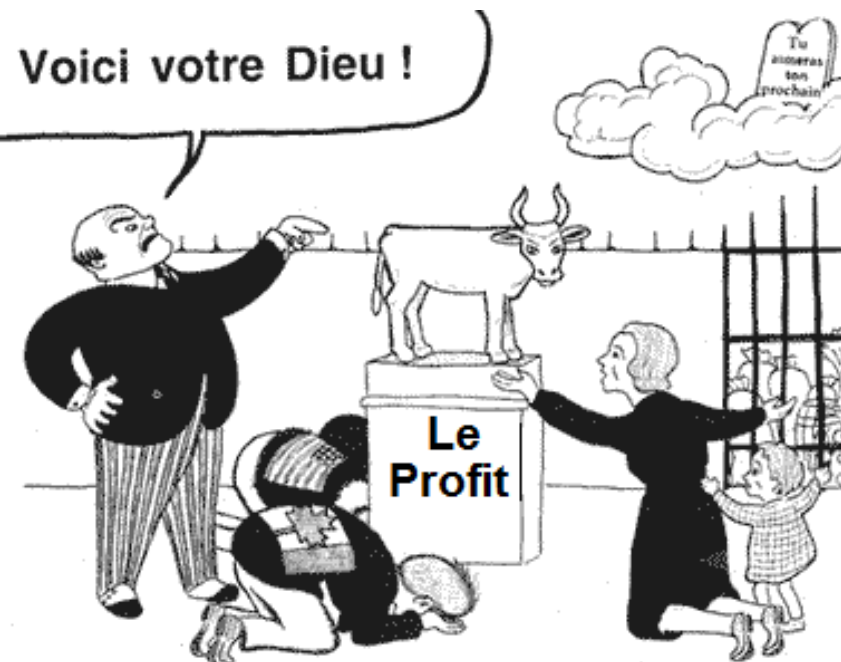
- ⌘ A/ En quoi consiste le problème du point de vue de la pensée sociale chrétienne ?
- ⌘ B/ Quelles solutions propose la « PSC » sur le sujet?
- ⌘ C/ Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne
- ⌘ D/ L'application de ces solutions : essais, blocages, ...espoir

# A/ En quoi consiste le problème du point de vue de la Pensée Sociale Chrétienne (« PSC ») ?

⌘ La « PSC » ne rejette pas en bloc la finance et les financiers

Le rôle du marché pour permettre de **placer** ou d'**emprunter** de l'argent est reconnu socialement utile : la finance est alors **au service** de l'Economie, de l'Homme

⌘ Ce que rejette la « PSC », c'est le veau d'or :



⌘ Une **avidité insatiable** d'argent, **prédatrice** de l'économie, de l'emploi, qui profite à une minorité dans des proportions **inacceptables** (salaires 1000/1 – Fortunes : 50% pour 1%)

⌘ Finalement, un égoïsme total avec le **mépris de la dignité** des autres humains.

## B/ Quelles solutions propose la PSC sur le sujet?

- ⌘ Problématique et l'éthique de la finance évoqués de façon diffuse dans 27 passages du Compendium de la Doctrine Social de l'Église
- ⌘ Mais le Conseil pontifical Justice et Paix publie une synthèse très claire en 2011 et le Pape François aborde le sujet dans « La Joie de l'Évangile » en 2013 et dans « Loué sois-tu » en 2015
- ⌘ *Deux objectifs* : viser le « **Bien commun** » et construire la solidarité
- ⌘ Une condition incontournable : **réguler les activités financières**, (à terme, par une autorité mondiale légitime, qui manque aujourd'hui cruellement)
- ⌘ **Trois solutions proposées** :

## B/ Quelles solutions propose la PSC sur le sujet? (suite)

### Première solution : **Une taxe sur les transactions financières**

Intérêt :

- ⌘ 1/ Pénaliser les transactions rapides (à la nanoseconde !)
- ⌘ dont **l'apport à l'économie réelle est nul** (aucun désir d'y investir et de la soutenir : Actions US conservées 7 ans en 1940, **22 secondes en moyenne** en 2012 !)
- ⌘ dont les bénéficiaires ont moins de justification morale que les gains au casino :

**Dés pipés**



- ⌘ Car ici, les bénéficiaires ne sont pas laissés au hasard ; ils vont à ceux qui ont les logiciels et matériels les plus rapides (pour analyser les fluctuations et passer les ordres) au détriment des petits porteurs ;

- ⌘ Comme un jeu avec des dés pipés que seuls pourraient se payer les plus fortunés ;

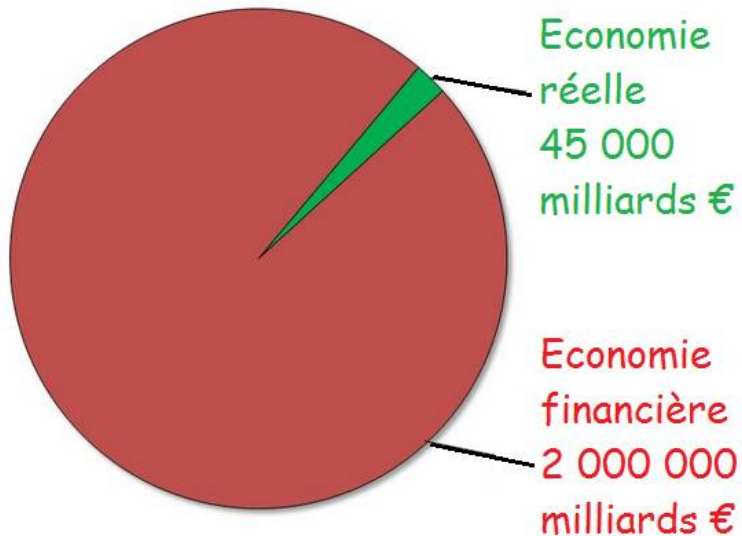
- ⌘ De plus, ces bénéficiaires n'investissent presque rien, **l'essentiel étant emprunté.**

2/ Fournir une aide au développement mondial et durable

## B/ Quelles solutions propose la PSC sur le sujet? (suite)

Deuxième solution : **Ne recapitaliser les banques que contre l'engagement de financer l'économie réelle et non la spéculation**

Répartition entre l'économie réelle et l'économie financière en 2007 (Sources : BRI, FMI)



© Olivier Berruyer, [www.les-crises.fr](http://www.les-crises.fr)

Ce financement est la justification de l'utilité des banques et des marchés financiers ;

Pourtant, il ne représente aujourd'hui qu'**une part infime des transactions boursières : un peu plus de 2% !**





## **C/ Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne**

- ⌘ Proposées par des économistes s'affichant parfois comme chrétiens (Gaël Giraud, Cécile Renouard, Edouard Tétreau), écologistes, alter-mondialistes ou ayant seulement longtemps travaillé dans la finance ;
- ⌘ Les 6 propositions de Christian Chavagneux et Thierry Philipponat (très claires) ;
- ⌘ Les 20 propositions de Gaël Giraud, Cécile Renouard et co-auteurs (intérêt : proposées par 12 personnes différentes) ;
- ⌘ Les propositions des autres auteurs consultés, se recoupant parfois avec les précédentes.

C/ Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne (suite)

## I/ Solutions « techniques »

**Pour les Paradis Fiscaux:** Sanctions commerciales aux pays à réductions d'impôt excessives destinées à attirer les sièges sociaux.



1. **Taxer les multinationales dans les pays où elles font du profit** et non dans les pays plus « avantageux » vers lesquels, avec des filiales, elles font voyager leurs profits (en 2011, 60% des investissements étrangers en France repartis vers des paradis fiscaux! (D'après Bque de France)

2. Que les états « normaux » ne reconnaissent plus la validité des transactions dans les paradis fiscaux... après en avoir fait une liste exacte

# C/Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne (suite)

## I b/ Solutions « techniques » (suite)

### Pour les banques:

4. Imposer aux banques une proportion de capitaux propres d'au moins 10% de leurs actifs (2% imposés avant 2008, 7% aujourd'hui)
5. Calculer ce taux d'une manière « brute », sans aucun logiciel « maison » soustrayant des actifs tous les prêts qui sont estimés sans risque
6. Plus de femmes dans les Conseils d'Administration des Banques ? (18%, C.C.).  
« Plus respectueuses des règles, comportement plus éthique, mais prennent plus de risques pour à montrer qu'elles sont à la hauteur de la situation par des stratégies plus agressives ».



7. Renforcer, dans les banques, le pouvoir des Contrôleurs de Risques : rémunération plus élevée (plus proche du PDG), rapport au CA, sanctions aux cadres (bonus, exclusion...)
8. Limiter en France consanguinité (et arrangements) entre banques et ministère des finances : imposer par exemple 5 années intermédiaires quand on veut passer d'un secteur à l'autre.

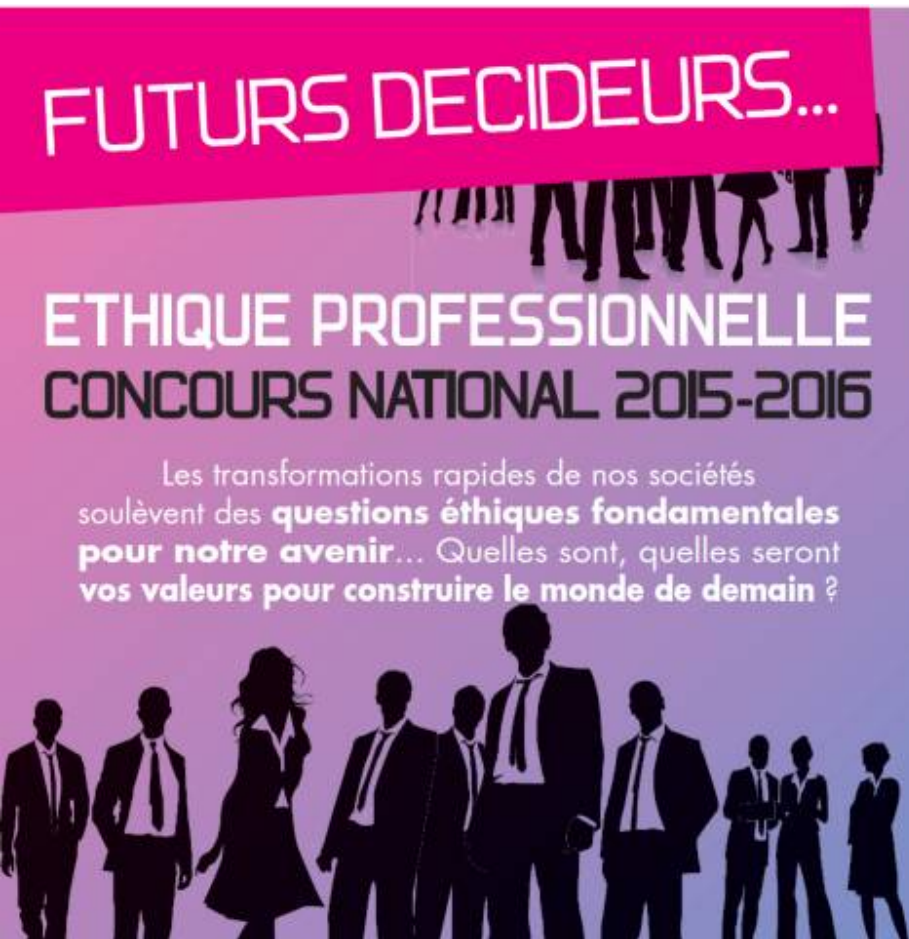
# C/Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne (suite)

## I c/ Solutions « techniques » (suite)

9. **Interdire la couverture d'une défaillance** (CDS) dont on n'est pas victime (assurer 50 fois la maison du voisin) ; c'est acquis *en théorie* dans l'UE.
10. Taxer plus équitablement les entreprises du numérique qui siphonnent et revendent les données comportementales de milliards de personnes.
11. Etablir un système mondial d'imposition des entreprises (comme dans un état fédéré : Etats Unis... sauf Delaware) pour enlever tout intérêt à la délocalisation financière.

# C/Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne (suite)

## II / Solutions « éthiques »



1. Généraliser et développer l'enseignement de l'éthique dans la formation des experts financiers ;
2. Sélectionner les traders en fonction de leur expertise et de leur éthique.

# C/Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne (suite)

## II / Solutions « éthiques » (suite)

3. Favoriser les « investissements socialement responsables »
4. Pour les autres investissements, les délaissés et « casser » leur image en rendant publiques leurs entorses à l'éthique (ac!) : paradis fiscaux, dictatures, déforestation, travail des enfants, travail indigne, armes, tabac.



Etre exigeant sur la définition d'un « investissement socialement responsable » : pas seulement « développement durable » (vert), mais aussi avec critères ci-dessus + celui de la durée.



# C/Solutions complémentaires, ou plus détaillées, compatibles avec la pensée sociale chrétienne (suite)

## II / Solutions « éthiques » (suite)

5. Diffuser largement la pensée du Pape François, qui « passe » bien auprès du public, afin de reconstituer les réflexes éthiques de la société, de reconstruire son sens moral !



6. Réunir l'ensemble des grandes religions et philosophies du monde pour leur demander de baliser l'éthique de la finance par des principes humanistes universels (E.T.). Le Pape François peut-il le faire ?



# D/ L'application de ces solutions : essais, blocages, ...espoir

Essais: décisions du G20 et de l'UE en 2013



Demandent l'échange automatique des informations fiscales, notamment sur l'identité des véritables bénéficiaires des comptes hébergés : accepté en principe par la Suisse, les Iles Caimans, le Luxembourg, Jersey, Guernesey, les Bermudes, les Iles Vierges Britanniques...

## Plus de transparence...?

2. Exigent des banques, la transparence sur répartition mondiale des activités et impôts payés
3. Le G20 se donne deux ans et 15 objectifs techniques pour redonner aux pays leur souveraineté financière face aux multinationales et faire payer les impôts là où sont faits les bénéfices.



## Les blocages et les freins au changement (suite)



SWISS FINANCIAL  
COMPANY & TRUST SA

4. Aucune mesure prise par le G20 ou l'UE contre les « trusts », **structures financières opaques** dissimulant les bénéficiaires des fonds (alternative au secret bancaire).

5. Dès Janvier 2014, le Ministère Français des Finances **sort Jersey et les Bermudes de la liste des « Paradis Fiscaux »** (alors qu'ils offrent toujours des services d'opacité financière), sans doute sous la pression conjuguée de ces territoires, du gouvernement britannique... et de nos banques !

Les Iles Caïman n'y sont pas non plus ! ??

D'après le CCFD, il y aurait encore 547 filiales de banques françaises dans les paradis fiscaux. .... / ....

## Les blocages et les freins au changement (suite)

En France :

6. La séparation des activités des banques est illusoire : elles n'y sont tenues que si elles prêtent sans garantie ou pour les activités sans client, et la répartition de leurs actifs entre les deux activités restent leur secret...
7. La Taxe de 2% sur les Transactions Financières (TTF) des valeurs Françaises, effective depuis 2012, ne concerne **que les achats comptant** : les achats et revente dans la journée ou à terme en fin de mois en sont exemptés (trading haute fréquence non touché !).

# Les améliorations ne se feront pas sans douleur

1. Les paradis fiscaux devront trouver d'autres activités économiques

2. Les banques réduiront leur volume de transactions, leurs taxes augmenteront ; à prendre sur les salaires des dirigeants (?), des actionnaires, des clients ?

3. Les multinationales échapperont moins à l'impôt et seront moins rentables : produits plus chers ? Baisse de niveau de vie des pays « du Nord » ?



**Ce sera une forme de démondialisation :**

1. Suppression de la partie fictive internationale de la finance et des firmes

2. Retour au financement de l'économie réelle.

# Ce dont la finance est capable:

Etre au service du Bien commun !

Aider l'économie

Etre socialement responsable

Rémunérer justement l'investisseur

Apporter des capitaux à l'entrepreneur

# Mais aussi:

« Tondre » les épargnants sans équipement de « Trading haute fréquence »

Echapper au fisc grâce aux Paradis fiscaux

Gagner sans investir

Chercher le gain sans état d'âme

Ne soutenir aucune entreprise, aucun projet

Ne pas se préoccuper des suites sociales et humaines

# Actions citoyennes possibles pour remettre la finance au service de l'Homme

A/ Avec des fonds personnels :

1. Privilégier l'investissement socialement responsable et plus encore l'investissement solidaire

B/ Sans fonds personnels :

2. Faire connaître les excès inacceptables de la finance actuelle

3. Se référer pour cela à des auteurs de compétence reconnue

4. Faire connaître les déclarations du Pape François

5. Donner de la publicité aux compromissions des placements « non socialement responsables »

6. Utiliser les réseaux sociaux et les sites « citoyens » (Avaaz, Citizen Go...) pour lancer ou signer de grandes pétitions

## Documents principalement consultés :

1. « **L'Illusion Financière** » de Gaël Giraud\*, Editions de l'Atelier, 3<sup>ème</sup> édition, 2014, 10 €

\*:Jésuite, chercheur en économie au CNRS, membre de *Finance Watch* et du Conseil Scientifique de la *Fondation Nicolas Hulot* --- Explication bien documentée des multiples raisons de la crise financière de 2008 et propositions pour une finance tournée vers la transition écologique.

2. « **La Capture** : où l'on verra comment les intérêts financiers ont pris le pas sur l'intérêt général et comment mettre fin à cette situation » de **Christian Chavagneux\*** et **Thierry Philipponat\*\***, Editions La Découverte, 2014, 12 €

\*:Rédacteur en chef adjoint du mensuel *Alternatives Economiques* et rédacteur en chef de la revue *L'Economie Politique*- \*\* Secrétaire général de *Finance Watch*, ONG européenne en faveur d'une finance au service de l'économie --- Introduction claire et documentée aux excès actuels de la finance, avec une série de propositions de bon sens.

3. « **Au-delà du mur de l'argent** » d'Edouard Tétreau\*, Stock, 2015, 18 €

\*Expert financier, conseil en stratégie d'entreprise, proche du Vatican pour lequel il a participé à la préparation de la visite du Pape François, en Septembre 2014, au Congrès US et à l'ONU --- Montre la domination, actuellement inhumaine, de la finance et du numérique, souligne le manque d'éthique dans la finance et se réfère continuellement et avec précision à l'enseignement social chrétien. Donne des pistes de réforme. Se lit bien.



## Documents principalement consultés (suite) :

4. « **Pour une finance positive**, parce que l'argent a aussi des vertus » de Hervé Guez\* et Philippe Zaouatti\*\*, préfacé par Jacques Attali, Editions Rue de l'Echiquier, 2014, 12 €

\*Responsable de l'équipe d'analystes financiers de *Mirova*, la société d'investissement responsable du groupe *Banque Populaire-Caisse d'Épargne*- \*\*Créateur et directeur général de *Mirova* ; a participé, comme Hervé Guez, à la préparation du rapport « Pour une économie positive » demandé par le Président de la République à Jacques Attali --- Présente la place actuelle de l'investissement socialement responsable, ses multiples formes, leur degré d'engagement très variable, le bénéfice pour la société et pour l'investisseur.

5. « **Pour une réforme du système financier et monétaire international dans la perspective d'une autorité publique à compétence universelle** », du Conseil Pontifical « Justice et Paix », Cité du Vatican, 2011, document de 13 pages pouvant être téléchargé depuis le site <http://www.juspax.ch/fr/> (gratuit)--- Document produit à la suite de la crise financière de 2008, rassemblant les éléments de l'enseignement social de l'Eglise sur le sujet (depuis *Pacem in Terris* en 1963) et terminant par des propositions très concrètes, toujours d'actualité.

6. « **Vers une finance au service de la société** » numéro spécial de la Revue Projet (N° 343, Décembre 2014, 12 €, rassemblant dix articles d'analyse, de critique et de proposition sur la situation de la finance moderne, toujours du point de vue de l'Enseignement Social Chrétien.

7. « **La finance peut-elle être au service de l'homme ?** » de Pierre de Lauzun\*, Desclée de Brouwer, 2015, 19 €

\*Délégué Général de l'Association Française des Marchés Financiers --- Tout en constatant les dysfonctionnements financiers, l'auteur est enclin à penser que la responsabilité n'en incombe pas nécessairement, en premier lieu, aux financiers et à leurs techniques.

## Et aussi :

8. « **La Joie de l'Évangile** » du Pape François, notamment paragraphes 189 et 202 à 208
9. « **Loué sois-tu** » du Pape François, notamment paragraphes 189 à 198
10. « **Notre Bien Commun** » de la Conférence des Evêques de France, Editions de l'Atelier, 2014, 10 €
11. « **Compendium de la Doctrine Sociale de l'Église** », du Conseil Pontifical Justice et Paix, Editions Bayard, Cerf et Fleurus-Mame, 2006, 22 €
12. « **Vingt propositions pour réformer le capitalisme** », édité sous la direction de Gaël Giraud et Cécile Renouard, Flammarion, Edition de 2012, 11 €
13. « **Mon amie c'est la finance !** », d'Adrien de Tricornot, Mathias Thépot et Franck Dedieu, Introduction de Gaël Giraud, Bayard, 2014, 17 €
14. « **Le capital au 21<sup>ème</sup> siècle** », de Thomas Piketty, Seuil, 2013, 25 €